

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Zhodnocení finanční situace vybraného podniku

Financial Situation Evaluation of the Selected Company

Student: Natálie Kubiczková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.

Ostrava 2012

Zadání bakalářské práce

Student: **Natálie Kubiczková**

Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor: 6202R010 Finance

Specializace: 00 Finance

Téma: **Zhodnocení finanční situace vybraného podniku**
Financial Situation Evaluation of the Selected Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Metodologie finanční analýzy
 3. Charakteristika vybraného podniku
 4. Aplikace vybraných ukazatelů finanční analýzy a vyhodnocení získaných výsledků
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 226 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

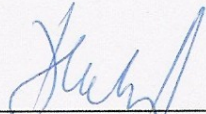
Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.**

Datum zadání: 25.11.2011

Datum odevzdání: 11.05.2012




Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně”.

V Ostravě dne

Podpis:

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala Ing. Ivetě Ratmanové, Ph.D. za odborné konzultace a cenné rady, které mi poskytla v průběhu zpracování bakalářské práce.

Obsah

1 Úvod	4
2 Metodologie finanční analýzy	5
2.1 Význam finanční analýzy	5
2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu	6
2.3 Základní metody finanční analýzy	7
2.3.1 Horizontální analýza	8
2.3.2 Vertikální analýza	8
2.3.3 Poměrová analýza	9
2.3.4 Pyramidový rozklad	16
2.3.5 Predikční modely	18
3 Charakteristika vybraného podniku	19
3.1 Základní informace o společnosti Enviiform	19
3.1.1 Historie a předmět podnikání společnosti Enviiform	19
3.1.2 Struktura odběratelů	20
3.1.3 Personální politika a výzkumné aktivity firmy	21
3.2 Horizontální a vertikální analýza rozvahy	21
3.2.1 Horizontální analýza aktiv	22
3.2.2 Horizontální analýza pasiv	23
3.2.3 Vertikální analýza aktiv	24
3.2.4 Vertikální analýza pasiv	26
3.3 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	27
3.3.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	28
3.3.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	29
4 Aplikace vybraných ukazatelů finanční analýzy a vyhodnocení získaných výsledků	31
4.1 Ukazatele rentability	31
4.2 Ukazatele zadluženosti	34
4.3 Ukazatele aktivity	39
4.4 Ukazatele likvidity	43
4.5 Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu	45
4.6 Souhrnné zhodnocení výsledků finanční analýzy	47
5 Závěr	50
Seznam použité literatury	52
Seznam zkratk	53
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

1 Úvod

V dnešním konkurenčním prostředí je nutno neustále vylepšovat všechny aspekty hospodaření podniku, neboť jen tak může být zajištěno jeho dlouhodobé úspěšné fungování. Finanční analýza je důležitým nástrojem, který je užíván k rozboru a hodnocení finanční situace podniku. Pomocí finanční analýzy lze identifikovat problémové oblasti, které vyžadují zvláštní pozornost managementu podniku. Na základě přijetí patřičných opatření je pak možno nežádoucí ekonomické charakteristiky podniku vylepšit.

Výsledky finanční analýzy jsou předmětem zájmu nejen řídicích pracovníků podniku, ale také investorů, bank, obchodních partnerů a řady dalších různých subjektů. Finanční analýza proto musí být zpracovávána pravidelně a důkladně.

Cílem bakalářské práce je posouzení finanční situace společnosti Enviiform a.s. za období let 2006 až 2011 pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy.

Bakalářská práce bude členěna do tří základních částí.

Teoretická část bakalářské práce bude zaměřena na metodologii finanční analýzy. Nejprve bude objasněn význam finanční analýzy, dále bude pozornost věnována zdrojům informací, které jsou pro zpracování finanční analýzy nezbytné. Stěžejní část kapitoly bude tvořit popis nejčastěji užívaných metod a technik finanční analýzy.

Ve druhé části bakalářské práce bude představena společnost Enviiform a.s. Uvedeny budou základní informace o společnosti týkající se například její historie nebo předmětu podnikání. Společnost Enviiform a.s. bude rovněž charakterizována prostřednictvím horizontální a vertikální analýzy finančních výkazů, a to rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

V rámci aplikační části bakalářské práce budou vyčísleny poměrové ukazatele finanční analýzy v podmínkách společnosti Enviiform a.s. Finanční situace společnosti během období let 2006 až 2011 bude posuzována pomocí ukazatelů rentability, zadluženosti, aktivity a likvidity. Následně bude proveden pyramidový rozklad vybraného ukazatele rentability. V závěru kapitoly bude souhrnně zhodnocena celková finanční situace společnosti Enviiform a.s.

2 Metodologie finanční analýzy

Tato kapitola bakalářské práce bude zaměřena na teoretická východiska finanční analýzy. V úvodní části bude finanční analýza charakterizována z hlediska jejího účelu, průběhu zpracování a podstaty pro uživatele. Následně budou popsány zdroje informací finanční analýzy, přičemž pozornost bude soustředěna zejména na jednotlivé části účetní závěrky. V této kapitole budou dále vysvětleny metody finanční analýzy s bližším zaměřením na poměrové ukazatele a pyramidové rozklady.

2.1 Význam finanční analýzy

Finanční analýza představuje důležitou součást finančního řízení podniku. Podstatou finanční analýzy je zjištění a komplexní vyhodnocení finanční situace podniku pomocí specifických metodických postupů. Cílem finanční analýzy je rovněž určení opatření, která povedou ke zlepšení finančního stavu podniku a navržení doporučení pro jeho budoucí ekonomický vývoj.

Je možno rozlišovat tři základní fáze v průběhu zpracování finanční analýzy. V první fázi jsou rozpoznávány základní charakteristiky finanční situace podniku, následně dochází k detailnějšímu zaměření na příčiny zjištěného stavu. Ve třetím kroku jsou určeny hlavní faktory, které způsobují nežádoucí vývoj. V rámci této poslední fáze by měla být taktéž přijata opatření k nápravě (Dluhošová a kol., 2010).

Výsledky získané prostřednictvím finanční analýzy je účelné srovnávat v čase, s obecně doporučovanými normami či stanoveným plánem. Finanční stav podniku je dále vhodné porovnat se srovnatelnými podniky, které působí ve stejném odvětví.

Informace získané na základě finanční analýzy jsou důležitým podkladem pro rozhodování managementu podniku. Tyto informace jsou využívány dále investory, a to z hlediska investičního a kontrolního. Investoři zvažují, do kterých podniků investovat a zohledňují přitom investiční riziko, kapitálové zhodnocení, likviditu podniku apod. Z hlediska kontrolního se investoři zajímají o hospodaření manažerů s kapitálem, který do podniku investovali. Informace zjištěné pomocí finanční analýzy jsou potřebné rovněž pro banky a další věřitele, kteří uvažují o poskytnutí úvěru podniku. Těmito subjekty je sledována zejména struktura finančních zdrojů podniku, jeho ziskovost a schopnost hradit splatné závazky. Státními orgány jsou rovněž užívány finanční informace o podnicích, a to například pro účely různých statistických šetření a pro kontroly plnění daňových povinností.

Mezi další uživatele finanční analýzy patří obchodní partneři, konkurenční firmy, zaměstnanci, analytici, daňoví poradci či novináři (Grünwald, Holečková, 2007).

2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Základním předpokladem vysoké vypovídací schopnosti finanční analýzy jsou kvalitní zdroje informací. Údaje potřebné pro provedení finanční analýzy lze podle Dluhošové a kol. (2010) členit do tří hlavních skupin, a to na informace finanční, informace kvantifikovatelné nefinanční a informace nekvantifikovatelné.

Finanční informace zahrnují především výkazy finančního účetnictví, jedná se o rozvahu, výkaz zisku a ztráty a cash flow. Výkazy finančního účetnictví jsou stěžejním zdrojem vstupních dat finanční analýzy, bývají označovány rovněž jako výkazy externí, neboť podávají informace především externím uživatelům. Mezi zdroje finanční analýzy je možno dále zařadit výkazy vnitropodnikového účetnictví, které slouží výhradně pro interní potřeby podniku a nejsou na rozdíl od finančních výkazů zpracovány na základě jednotné metodické úpravy. Finanční informace zahrnují dále kupříkladu výroční zprávy, prognózy finančních analytiků a manažerů podniku či burzovní zpravodajství.

Kvantifikovatelné nefinanční informace představují zejména statistiky podniku týkající se produkce či odbytu. Do této skupiny informací dále patří evidence zaměstnanců, interní směrnice, normy spotřeby materiálu, surovin apod.

Dalšími zdroji využívanými pro potřeby finanční analýzy jsou nekvantifikovatelné informace, které obsahují zprávy vedoucích pracovníků, komentáře odborného tisku, nezávislá hodnocení anebo prognózy budoucího vývoje.

Jak již bylo uvedeno výše, základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou výkazy finančního účetnictví. Jak uvádí Kislingerová (2010), tyto výkazy jsou součástí účetní závěrky, kterou jsou podniky povinny sestavovat. Účetní závěrka je tvořena rozvahou, výkazem zisku a ztráty a přílohou, jejíž součástí může být výkaz cash flow.

Účelem rozvahy je podávat souhrnně přehled o složení majetku a zdrojů, kterými je tento majetek financován. Rozvaha je sestavována k určitému okamžiku, bývá proto označována jako stavový výkaz. Rozvaha je založena na bilančním principu, což znamená, že hodnota aktiv se musí vždy rovnat hodnotě pasiv. Aktiva jsou uspořádána v rozvaze podle funkce, kterou v podniku plní a podle doby, po kterou je majetek v podniku vázán. Majetek je členěn na základě těchto kritérií na dlouhodobý a oběžný. Oběžná aktiva jsou dále v rozvaze tříděna podle jejich likvidnosti. Jednotlivé položky aktiv jsou v rozvaze uváděny v brutto a netto hodnotách. Netto hodnota majetku je dána rozdílem hodnoty brutto a výše oprávek

a opravných položek, které jsou vykázány ve sloupci korekce. Pasiva jsou v rozvaze klasifikována podle hlediska vlastnictví na dvě základní skupiny, a to vlastní kapitál a cizí zdroje. Položky aktiv a pasiv jsou v rozvaze uváděny ve stavu běžného účetního období a minulého účetního období, což je výhodné pro sledování jejich vývoje.

Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010), ve výkazu zisku a ztráty jsou zahrnuty veškeré náklady a výnosy, které vznikly v průběhu určitého období v podniku. Jedná se tedy o výkaz tokový. Porovnáním výše nákladů a výnosů lze určit hodnotu výsledku hospodaření, který může mít formu zisku nebo ztráty. Prostřednictvím výkazu zisku a ztráty lze zjistit, které položky ovlivnily nejvíce dosažený výsledek hospodaření. Úprava výkazu zisku a ztráty vychází z druhového členění nákladů. Výsledek hospodaření je zjišťován odděleně za provozní, finanční a mimořádnou činnost podniku. V rámci finanční analýzy jsou užívány následující kategorie zisku vycházející z výkazu zisku a ztráty:

- zisk před úhradou odpisů, úroků a daní (EBITDA),
- zisk před úroky a zdaněním (EBIT),
- zisk před zdaněním (EBT),
- čistý zisk (EAT),
- nerozdělený zisk (EAR).

Příloha je podle Kislingerové (2010) založena na zásadách významnosti a užitečnosti údajů pro uživatele. V příloze jsou vysvětlovány a podrobněji rozváděny informace obsažené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Součástí přílohy jsou všeobecné údaje o podniku, informace o používaných účetních metodách, obecných účetních zásadách, způsobech oceňování a odpisování a dále doplňující údaje k rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Součástí přílohy může být i výkaz cash flow, ve kterém je zachycována změna stavu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů za účetní období. Jedná se tudíž o výkaz tokový. Pohyby peněžních prostředků jsou sledovány odděleně za provozní, investiční a finanční činnost podniku.

2.3 Základní metody finanční analýzy

Metodické postupy používané v rámci finanční analýzy lze podle Dluhošové a kol. (2010) klasifikovat v první řadě na metody deterministické a matematicko-statistické. Metody deterministické zahrnují analýzu trendů (horizontální analýzu), analýzu struktury (vertikální analýzu), vertikálně-horizontální analýzu, poměrovou analýzu, analýzu soustav ukazatelů a analýzu citlivosti. Na rozdíl od metod deterministických je u metod matematicko-

statistických nutné mít k dispozici údaje za delší časové období. Tyto metody jsou využívány zejména k určení faktorů ovlivňujících vývoj určitých veličin a k objasnění závislosti existujících mezi těmito veličinami. Mezi metody matematicko-statistické lze zařadit regresní analýzu, diskriminační analýzu, analýzu rozptylu a testování statistických hypotéz.

V praxi se lze nejčastěji setkat s analýzou trendů, analýzou struktury, poměrovou analýzou a analýzou soustav ukazatelů. Tyto metody budou proto v následujícím textu podrobněji charakterizovány.

2.3.1 Horizontální analýza

Prostřednictvím horizontální analýzy lze sledovat vývoj položek účetních výkazů v průběhu časového období. Díky horizontální analýze lze zkoumat dlouhodobé trendy ve vývoji hodnot položek výkazů. Pro kvantifikaci meziročních změn je možno aplikovat indexy a difference. Změny relativní jsou vyjádřeny na základě indexu, pomocí něhož lze určit, o kolik procent se jednotlivé položky určitého finančního výkazu změnilo ve srovnání s rokem minulým. Relativní změnu zvolené položky výkazu lze vyčíslit dle vztahu

$$I_{t/(t-1)}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)}, \quad (2.1)$$

kde $I_{t/(t-1)}^i$ je relativní změna položky i oproti minulému období, B_i je hodnota položky i , t je běžný rok, $t-1$ je předchozí rok.

Prostřednictvím difference lze zjistit, k jakým meziročním změnám dochází v absolutním vyjádření. Jak uvádí Kislingerová, Hnilica (2008), výši absolutní změny je možno vypočítat dle vzorce

$$D_{t/(t-1)} = B_i(t) - B_i(t-1), \quad (2.2)$$

kde $D_{t/(t-1)}$ je absolutní změna položky oproti minulému období.

2.3.2 Vertikální analýza

Podstatou vertikální analýzy je posuzování položek účetních výkazů v relaci k určitému základu. Při vertikální analýze jsou tedy vyčíslovány procentní podíly jednotlivých položek ve vztahu ke zvolené veličině představující 100 %. Pro rozbor rozvahy je jako základna používána celková bilanční suma, v případě výkazu zisku a ztráty je jako vztažná veličina obvykle stanovena výše tržeb. V rámci vertikální analýzy lze rovněž sledovat vývoj struktury výkazů v čase. Jak uvádí Kislingerová, Hnilica (2008), procentní podíl jednotlivých položek lze vyčíslit dle vztahu

$$P_i = \frac{B_i}{\Sigma B_i}, \quad (2.3)$$

kde P_i je podíl položky i na celku a ΣB_i je suma hodnot položek v rámci celku.

2.3.3 Poměrová analýza

Poměrová analýza patří k nejčastěji užívaným metodám finanční analýzy. Pomocí poměrové analýzy lze totiž získat rychlý přehled o základních finančních charakteristikách podniku. Poměrovým ukazatelem je popisován vzájemný vztah mezi položkami finančních výkazů, a to rozvahy, výkazu zisku a ztráty, případně cash flow. Mezi údaji uváděnými do poměru musí existovat zřejmá vzájemná souvislost. Poměrovými ukazateli lze hodnotit určité stránky podnikatelské činnosti, jedná se oblast rentability, zadluženosti, aktivity a likvidity. U akciových společností, s jejichž akciemi je veřejně obchodováno, lze dále využít k posuzování jejich finanční situace poměrové ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu, uvádí Kovanicová (1995).

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří k nejsledovanějším ukazatelům, neboť prostřednictvím těchto ukazatelů lze hodnotit schopnost podniku dosahovat zisku z vloženého kapitálu čili schopnost podniku generovat nové zdroje. Ukazatele rentability jsou využívány k zjišťování a posuzování efektivnosti činnosti podniku a jeho celkové výdělkové kapacity. Obecně je možno ukazatele rentability vyjádřit dle vztahu

$$\text{ukazatel rentability} = \frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}}. \quad (2.4)$$

Jednotlivé ukazatele rentability se odlišují druhem zisku, který je dosazován do čitatele a formou kapitálu, která je dosazována do jmenovatele výše uvedeného základního vzorce. U ukazatelů rentability je v čase doporučována rostoucí tendence (Grünwald, Holečková, 2007).

Rentabilita aktiv je klíčovým měřítkem finanční výkonnosti podniku. Pomocí tohoto ukazatele je poměřován zisk s celkovým majetkem podniku. V případě rentability aktiv se nebere v potaz, z jakých zdrojů je tento majetek financován. To znamená, že není zohledňováno, zda jsou aktiva financována vlastním anebo cizím kapitálem. Ukazatelem rentability aktiv je vyjadřováno, kolik Kč zisku je vyprodukováno z 1 Kč majetku vloženého do podnikatelské činnosti. Hodnotu ukazatele je možno určit dle následujícího vztahu

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.5)$$

kde ROA je rentabilita aktiv, $EBIT$ je zisk před úroky a zdaněním a A jsou aktiva. Do čitatele lze dosadit zisk před úroky a zdaněním, pak je možno měřit rentabilitu bez vlivu zadlužení a daňového zatížení, což je vhodné pro srovnání podniků působících v rámci rozdílných daňových systémů a pro porovnání podniků s různým podílem cizích zdrojů ve struktuře pasiv.

Rentabilitu aktiv lze vyčíslit také pomocí vztahu

$$ROA = \frac{EAT + u \cdot (1 - t)}{A}, \quad (2.6)$$

kde EAT je zisk před úroky a zdaněním, u jsou úroky a t je sazba daně ze zisku. V tomto případě je do čitatele dosazen čistý zisk navýšený o zdaněné úroky, čímž je zohledněno působení daňového štítu. Použití tohoto tvaru ukazatele ROA není vhodné, dochází-li v čase k výrazným změnám sazby daně ze zisku (Kislingarová, 2010; Sedláček, 2011).

Pomocí ukazatele rentability vlastního kapitálu je posuzována výnosnost kapitálu, který byl do podniku investován jeho vlastníky. Prostřednictvím tohoto ukazatele lze hodnotit, zda je pro majitele výhodné do podniku investovat. Vlastník podniku totiž požaduje, aby výnos, který mu plyne z kapitálu vloženého do firmy, převyšoval potenciální výnos, který by mohl obdržet při jiné, méně rizikové formě investování. Jde například o nákup státních dluhopisů nebo uložení peněžních prostředků u banky. Podle Kovanicové (1995) je ukazatel rentability vlastního kapitálu určen vztahem

$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \quad (2.7)$$

kde ROE je rentabilita vlastního kapitálu a VK je vlastní kapitál.

Ukazatelem rentability dlouhodobých zdrojů je poměřován zisk před úroky a zdaněním s dlouhodobým kapitálem. Tento ukazatel je často užíván k mezipodnikovému srovnávání. Hodnotu rentability dlouhodobých zdrojů lze vypočítat dle vzorce

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + CZ_D}, \quad (2.8)$$

kde $ROCE$ je rentabilita dlouhodobých zdrojů a CZ_D jsou cizí zdroje dlouhodobé.

Ukazatelem rentability tržeb je vyjadřováno, jakou výši zisku dokáže podnik získat z 1 Kč tržeb. Výpočet ukazatele se liší dle formy zisku dosazované do čitatele vzorce. Pro mezipodnikové srovnání je doporučováno užívat ukazatel počítaný na bázi zisku před úroky a zdaněním. Pro vnitropodnikové řízení firmy bývá často používán ukazatel ROS vyjádřený na základě zisku před zdaněním. Pro srovnání v čase je možno využít ukazatel rentability tržeb vycházející z čistého zisku, hodnotu ukazatele lze pak vyčíslit dle vzorce

$$ROS = \frac{EAT}{T}, \quad (2.9)$$

kde ROS je rentabilita tržeb a T jsou tržby.

Ukazatelem rentability nákladů je zjišťováno, v jaké míře jsou náklady vložené do hospodářského procesu zhodnocovány. Hodnotu ukazatele rentability nákladů lze podle Dluhošové a kol. (2010) vyčíslit pomocí vztahu

$$ROC = \frac{EAT}{CN}, \quad (2.10)$$

kde ROC je rentabilita nákladů a CN jsou celkové náklady.

Ukazatele zadluženosti

Kislingerová (2010) definuje zadluženost jako situaci, kdy je majetek podniku financován vedle vlastního kapitálu rovněž kapitálem cizím. Používáním cizích zdrojů k financování podnikových potřeb je zvyšováno riziko podnikání, dluhové financování ale působí také na výnosnost kapitálu investovaného vlastníky. Jedním z motivů pro financování činnosti podniku cizími zdroji je jejich relativně nižší cena v porovnání s vlastními zdroji. To je dáno účinkem daňového štítu, neboť úroky lze zahrnout do daňově uznatelných nákladů. Na druhé straně podíly na zisku či dividendy nejsou daňově uznatelnou položkou.

Jako základní ukazatel, který slouží k analýze zadluženosti, je považován podíl vlastního kapitálu na aktivech. Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010), ukazatelem je vyjadřován rozsah, ve kterém je majetek podniku financován vlastním kapitálem. Prostřednictvím tohoto ukazatele lze hodnotit finanční samostatnost a stabilitu firmy. V čase je doporučován rostoucí trend ukazatele, avšak nepřiměřeně vysoká hodnota ukazatele může způsobit snížení výnosnosti investovaných prostředků. Převrácenou hodnotu tohoto ukazatele představuje majetkový koeficient. Konstrukce ukazatele vychází ze vztahu

$$\text{podíl VK na A} = \frac{VK}{A}. \quad (2.11)$$

Ukazatel stupně krytí stálých aktiv je určen poměrem celkového dlouhodobého kapitálu a stálých aktiv. Obecně je doporučován rostoucí trend ukazatele, protože vyšší hodnota stupně krytí stálých aktiv vypovídá o lepší finanční stabilitě podniku. Hodnota ukazatele by neměla poklesnout pod 100 %, neboť v tomto případě by část dlouhodobého majetku byla kryta krátkodobými zdroji, což není v souladu se základními pravidly financování. Ukazatel stupně krytí stálých aktiv lze vyjádřit dle vzorce

$$\text{stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{VK + CZ_D}{SA}, \quad (2.12)$$

kde SA jsou stálá aktiva.

Majetkovým koeficientem, který je označován rovněž jako finanční páka, je zjišťován podíl celkových aktiv a vlastního kapitálu. Trend tohoto ukazatele by měl být v čase stabilní. Hodnotu majetkového koeficientu je možno vyčíslit na základě následujícího vztahu

$$\text{majetkový koeficient} = \frac{A}{VK}. \quad (2.13)$$

Ukazatel celkové zadluženosti je určen podílem cizího kapitálu a celkových aktiv. Hodnota ukazatele by se měla podle Knápkové, Pavelkové (2010) pohybovat v intervalu 30 – 60 %, je ale zapotřebí zohlednit charakter odvětví, ve kterém podnik působí a schopnost podniku splácet úroky plynoucí z cizích zdrojů. Vysokou zadluženost není možno posuzovat pouze jako zápornou charakteristiku podniku, protože u finančně stabilních firem může dočasný růst zadluženosti vést ke zvýšení rentability vložených prostředků. Hodnotu ukazatele celkové zadluženosti lze zjistit na základě následujícího vztahu

$$\text{celková zadluženost} = \frac{CZ}{A}, \quad (2.14)$$

kde CZ jsou cizí zdroje.

Ukazatelem dlouhodobé zadluženosti je udávána proporce, ve které jsou aktiva podniku financována dlouhodobým cizím kapitálem. Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010) hodnotu ukazatele lze vyčíslit dle vzorce

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{CZ_D}{A}. \quad (2.15)$$

Pomocí ukazatele běžné zadluženosti lze zjistit, z kolika procent je majetek podniku kryt krátkodobým cizím kapitálem. Hodnotu ukazatele lze vypočítat dle následujícího vztahu

$$\text{běžná zadluženost} = \frac{CZ_K}{A}, \quad (2.16)$$

kde CZ_K jsou cizí zdroje krátkodobé.

Ukazatelem zadluženosti vlastního kapitálu je poměřován vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Prostřednictvím ukazatele lze usuzovat, do jaké míry mohou být ohroženy nároky věřitelů. Je doporučováno, aby se hodnota ukazatele u stabilních společností pohybovala přibližně v rozmezí 80 – 120 %. Hodnotu ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu je možno určit dle vzorce

$$\text{ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{CZ}{VK}. \quad (2.17)$$

Ukazatelem úrokového krytí je udáváno, kolikrát zisk před úroky a zdaněním převyšuje nákladové úroky. Pomocí tohoto ukazatele lze hodnotit efektivnost vývoje hospodaření podniku. Je doporučováno, aby se hodnota ukazatele úrokového krytí v čase zvyšovala. Konstrukce ukazatele úrokového krytí vychází ze vztahu

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{ú}. \quad (2.18)$$

Ukazatelem úrokového zatížení je vyjadřováno, jaká část zisku vyprodukovaného podnikem je odčerpána úroky. V případě ukazatele úrokového zatížení je doporučován klesající trend. Hodnotu ukazatele úrokového zatížení lze vyčíslit dle vztahu

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{ú}{EBIT}. \quad (2.19)$$

Ukazatele aktivity

Ukazateli aktivity je měřena efektivnost využívání majetku podnikem. Tyto ukazatele jsou uplatňovány především v rámci řízení aktiv. Ukazatele aktivity mohou být vyjádřeny ve formě počtu obrátů (obrátky) nebo doby obratu. Ukazateli typu obrátka je udáváno, kolikrát se určitý druh majetku obrátí za daný časový interval, ukazateli typu doby obratu je pak vyjadřován počet dnů, po který je majetek podniku vázán v určité formě (Kislingerová, 2010).

Ukazatelem obrátky celkových aktiv je hodnocena výkonnost, se kterou podnik hospodáří s celkovými aktivy. U tohoto ukazatele je doporučován v čase rostoucí trend. Hodnotu ukazatele obrátky celkových aktiv lze zjistit pomocí vztahu

$$\text{obrátka aktiv} = \frac{T}{A}. \quad (2.20)$$

Ukazatelem doby obratu aktiv je udávána doba, za kterou dojde k přeměně majetku podniku na tržby. Je žádoucí, aby se hodnota ukazatele v čase snižovala. Při hodnocení je zapotřebí vzít v úvahu způsob oceňování majetku používaný v podniku a zvolenou metodu odpisování majetku. Hodnotu ukazatele lze vyčíslit dle následujícího vzorce

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{A \cdot 360}{T}. \quad (2.21)$$

Prostřednictvím ukazatele doby obratu zásob lze zjistit průměrný počet dnů, po který jsou zásoby vázány v podniku, než dojde ke změně jejich formy nebo prodeji. Pomocí tohoto ukazatele je možno hodnotit úroveň běžného provozního řízení. Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010, s. 87), „je žádoucí udržovat dobu obratu zásob na technicky a ekonomicky zdůvodněné

výši.“ V případě ukazatele doby obratu zásob je doporučován klesající trend, nesmí ale docházet k narušení plynulosti výroby. Hodnotu ukazatele je možno vyjádřit dle vztahu

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{Zás \cdot 360}{T}, \quad (2.22)$$

kde *Zás* jsou zásoby.

Ukazatelem doby obratu pohledávek je udávána doba, po kterou musí podnik čekat na úhradu pohledávek od dlužníků. Tímto ukazatelem lze charakterizovat strategii podniku v oblasti řízení pohledávek. Hodnotu ukazatele je užitečné srovnat s lhůtou splatnosti faktur, pokud je doba obratu pohledávek trvale delší než stanovená lhůta splatnosti, je nutno prozkoumat platební kázeň odběratelů a přijmout patřičná opatření. Tento ukazatel je dále uplatňován při plánování peněžních toků. Hodnotu ukazatele doby obratu pohledávek lze zjistit na základě vztahu

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{Pohl \cdot 360}{T}, \quad (2.23)$$

kde *Pohl* jsou pohledávky.

Ukazatelem doby obratu závazků lze zjistit, jak dlouho v průměru trvá, než jsou podnikem uhrazeny jeho závazky. Prostřednictvím tohoto ukazatele lze tedy hodnotit platební disciplínu podniku. Hodnotu ukazatele doby obratu závazků lze vyčíslit dle vzorce (Dluhošová a kol., 2010; Sedláček, 2011)

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{Záv \cdot 360}{T}, \quad (2.24)$$

kde *Záv* jsou závazky.

Ukazatele likvidity

Jak uvádí Valach a kol. (1997), platební schopnost podniku představuje jednu ze základních podmínek jeho úspěšného fungování. S platební schopností podniku souvisí pojmy solventnost, likvidnost a likvidita. Solventnost definuje Valach a kol. (1997, s. 89) jako „*obecnou schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků.*“ Pod pojmem likvidnost je chápána míra obtížnosti přeměny majetku na peníze. Likviditu je pak možno označit jako schopnost podniku uhradit své závazky v určitém časovém okamžiku.

Ukazatelem celkové likvidity je vyjadřováno, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžným majetkem, čili kolikrát je podnik schopen uspokojit věřitele zpeněžením veškerého oběžného majetku. Jak uvádí Kislingerová (2010, s. 104), „*hlavní smysl ukazatele likvidity spočívá v tom, že pro úspěšnou činnost podniku má zásadní význam úhrada krátkodobých*

závazků z odpovídajících položek aktiv.“ Podle Dluhošové a kol. (2010) by se hodnota ukazatele měla pohybovat v intervalu od 1,5 do 2,5. Je ale nutno zohlednit likvidnost jednotlivých složek oběžného majetku. Ukazatel běžné likvidity lze vyčíslit dle vztahu

$$\text{celková likvidita} = \frac{OA}{CZ_K}, \quad (2.25)$$

kde OA jsou oběžná aktiva.

Ukazatel pohotové likvidity je konstruován ve snaze zlepšit vypovídací schopnost ukazatele běžné likvidity. Z oběžného majetku jsou vylučovány jeho nejméně likvidní složky. Oběžná aktiva jsou v první řadě snížena o zásoby, dále je možno odečíst hodnotu nedobytných pohledávek a pohledávek, jejichž návratnost je nejistá. Je doporučováno, aby se hodnota ukazatele pohybovala v rozmezí 1,0 až 1,5. Růst hodnoty ukazatele vypovídá o zlepšení platební situace podniku. Podle Kislingerové (2010) ale příliš vysoké hodnoty ukazatele nejsou výhodné, neboť pohotové prostředky přinášení podniku pouze minimální nebo žádný výnos. Hodnotu ukazatele je možno vyčíslit pomocí vzorce

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{OA - Zás}{CZ_K}. \quad (2.26)$$

Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010) ukazatelem okamžité likvidity jsou poměřovány pohotové platební prostředky s krátkodobými závazky. Pohotové platební prostředky představují nejlikvidnější část oběžného majetku, jedná se zejména o peníze na účtech v bankách, peníze v hotovosti, šeky a krátkodobé volně obchodovatelné cenné papíry. Hodnotu okamžité likvidity lze zjistit dle následujícího vzorce

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{PPP}{CZ_K}, \quad (2.27)$$

kde PPP jsou pohotové platební prostředky.

Platební schopnost podniku lze posuzovat rovněž pomocí rozdílového ukazatele čistého pracovního kapitálu. Čistý pracovní kapitál je možno chápat jako část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobými zdroji, tedy kapitálem vlastním a dlouhodobým cizím. Jedná se o relativně volné zdroje, které mohou sloužit k realizaci podnikatelských záměrů. Pokud výše oběžného majetku v podniku převyšuje objem krátkodobých závazků, pak by neměla být likvidita ohrožena. V tomto případě jde o podnik překapitalizovaný. Naproti tomu pokud dochází k financování části dlouhodobého majetku krátkodobým cizím kapitálem, je situace pro podnik podstatně nebezpečnější, lze hovořit o podkapitalizování podniku. Hodnotu čistého pracovního kapitálu na základě operativního přístupu lze vyčíslit dle vztahu

$$\text{čistý pracovní kapitál} = OA - CZ_K. \quad (2.28)$$

Hodnotu ukazatele podle strategického přístupu lze zjistit dle vzorce

$$\text{čistý pracovní kapitál} = (VK + CZ_D) - SA. \quad (2.29)$$

2.3.4 Pyramidový rozklad

Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010), podstatou pyramidového rozkladu je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, mezi nimiž existují určité matematicky definované vazby. Pomocí pyramidového rozkladu lze vyčíslit vlivy těchto dílčích ukazatelů na vývoj souhrnného vrcholového ukazatele. Vhodně stanovené pyramidové soustavy lze následně využít k systematickému hodnocení výkonnosti podniku jako celku a k prognóze jeho budoucího vývoje.

Základním východiskem aplikace rozkladu je, že změna vrcholového ukazatele se rovná součtu vlivů dílčích ukazatelů, což lze vyjádřit pomocí následujícího vztahu

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.30)$$

kde x je analyzovaný ukazatel, Δy_x je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele, a_i je dílčí ukazatel, Δx_{a_i} je vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel x .

V rámci rozkládání ukazatelů se vyskytují mezi analytickými ukazateli vazby exponenciální, aditivní a nejčastěji vazby multiplikativní. V případě multiplikativní vazby je vrcholový ukazatel určen součinem (případně podílem) analytických ukazatelů dle vztahu

$$x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \dots \cdot a_n. \quad (2.31)$$

U multiplikativní vazby je podle Sedláčka (2011) změna vrcholového ukazatele vyvolána nejen samostatným působením každého dílčího ukazatele, ale určitá část změny je dána rovněž vzájemným působením analytických ukazatelů. K vyčíslení vlivů je proto nutné použít speciální metody, může se jednat o metodu postupných změn, metodu rozkladu se zbytkem, metodu logaritmickou či metodu funkcionální.

V následujícím textu budou blíže charakterizovány metody, které jsou v praxi často uplatňovány, a to metoda postupných změn a metoda logaritmická.

Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010), metoda postupných změn je založena na předpokladu, že dochází ke změně hodnoty pouze jednoho vysvětlujícího ukazatele, přičemž hodnoty ostatních ukazatelů zůstávají neměnné. Hlavní výhodou této metody spočívá v jednoduchosti výpočtu. Jako další významnou přednost je možno označit bezezbytkový rozklad. Nevýhodou této metody ale je, že velikost vlivů analytických ukazatelů je ovlivněna jejich pořadím, v případě jiného pořadí ukazatelů ve výpočtu by tedy mohlo dojít ke změně

výsledku. Při rozkladu vrcholového ukazatele na tři analytické ukazatele lze určit velikost vlivů dílčích ukazatelů pomocí vztahů

$$\Delta x_{a_1} = \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \quad (2.32)$$

$$\Delta x_{a_2} = a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \quad (2.33)$$

$$\Delta x_{a_3} = a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \quad (2.34)$$

kde $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$, přitom $a_{i,0}$ či $a_{i,1}$ je hodnota ukazatele i pro výchozí stav nebo čas (index 0) a následný stav nebo čas (index 1).

V případě metody logaritmické je na rozdíl od metody postupných změn předpokládána souběžná změna všech vysvětlujících ukazatelů. Výpočet vlivů dílčích ukazatelů není u metody logaritmické závislý na jejich pořadí. Rozklad ukazatele pomocí této metody je bezezbytkový, což lze taktéž považovat za pozitivum. Metodu logaritmickou nelze aplikovat v případě záporných indexů, neboť logaritmus je definován pouze pro hodnoty vyšší od nuly. U metody logaritmické lze vyčíslit velikost vlivů jednotlivých analytických ukazatelů na základě vztahu

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.35)$$

kde $I_x = \frac{x_1}{x_0}$, $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$ a jedná se o indexy analyzovaného ukazatele a dílčích ukazatelů.

Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

V rámci zhodnocení finanční situace podniku je vhodné provést rozklad poměrového ukazatele. Pyramidový rozklad ROE, nazýván rovněž jako Du Pontův rozklad, patří v praxi k nejčastěji využívaným. Hodnota ukazatele ROE je ovlivňována řadou faktorů, jako například rozsahem zadluženosti podniku anebo intenzitou využívání majetku podnikem. Hodnota ROE je v první úrovni rozkladu určena součinem rentability tržeb, obrátky celkových aktiv a finanční páky, což lze vyjádřit dle vztahu

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.36)$$

kde $\frac{EAT}{T}$ je rentabilita tržeb, $\frac{T}{A}$ je obrátka celkových aktiv a $\frac{A}{VK}$ je finanční páka.

Druhou úroveň rozkladu ROE lze vyjádřit dle vztahu

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} \quad (2.37)$$

kde $\frac{EAT}{EBT}$ je daňová redukce, $\frac{EBT}{EBIT}$ je úroková redukce a $\frac{EBIT}{T}$ je provozní rentabilita tržeb.

Jak je patrné dle vztahu (2.37), hodnota rentability tržeb je dále ovlivněna ukazatelem daňové redukce, ukazatelem úrokové redukce a ukazatelem provozní rentability tržeb. Ukazatelem daňové redukce je vyjadřováno, jaká část zisku zůstane k dispozici podniku po úhradě daně ze zisku. Prostřednictvím ukazatele úrokové redukce lze zjistit, v jaké míře nákladové úroky zatěžují dosažený výsledek hospodaření podniku. Z druhé úrovně rozkladu ROE vyplývá, že ukazatele úroková redukce a finanční páka působí protichůdně. Kombinovaný vliv těchto ukazatelů je označován jako ziskový účinek finanční páky. Je-li ziskový účinek finanční páky vyšší než 1, znamená to, že využití cizích zdrojů k financování činnosti podniku působí pozitivně na vývoj ROE. Pokud je ziskový účinek finanční páky nižší než 1, pak financování prostřednictvím cizích zdrojů působí na vývoj ROE negativně (Grünwald, Holečková, 2007).

2.3.5 Predikční modely

Pro posouzení a predikci úrovně finanční situace podniku je možno užít rovněž souhrnné modely hodnocení finanční úrovně podniku. Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010, s. 93), „*důvodem vzniku těchto souhrnných modelů byla snaha o včasné rozpoznání příčin nestability podniků, které mohou signalizovat úpadek podniku.*“ Tyto modely jsou obecně rozděleny na modely bankrotní a bonitní.

Jak uvádí Fridson, Alvarez (2011), bankrotní modely vycházejí z ukazatelů, pomocí kterých lze nejpřesněji určit, jak se finanční profily zkoumaných podniků podobají podnikům, které zbankrotovaly. Bankrotní modely představují vědecký přístup k problematice odhadování bankrotu firem, výsledky získané prostřednictvím těchto metod tudíž nejsou zkresleny osobními názory analytiků. Bankrotní modely jsou založeny na statistické závislosti mezi finančními ukazateli bankrotujících podniků, což vyžaduje shromažďování velkého množství údajů. Mezi bankrotní modely jsou řazeny například Altmanovy modely.

Podle Dluhošové a kol. (2010) je v případě bonitních modelů na základě vybraných ukazatelů přiřazeno podniku bodové ohodnocení, pomocí něhož lze posuzovat stávající finanční situaci podniku i možnost jejího případného zhoršení. Příkladem bonitního modelu je Tamariho model či Kralickuv Quick-test.

3 Charakteristika vybraného podniku

V této kapitole bude nejprve představena a blíže charakterizována společnost Enviiform a.s. Následně bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty za léta 2006 až 2011. Mezi zdroje informací patří výroční zprávy společnosti za období let 2006 až 2010, předběžný návrh finančních výkazů za rok 2011, internetové stránky a interní zdroje firmy.

3.1 Základní informace o společnosti Enviiform

V rámci této části budou popsány počátky vzniku společnosti Enviiform, portfolio výrobků a služeb nabízených společností. Pozornost bude věnována rovněž nejdůležitějším zákazníkům firmy, uveden bude dále nástin personální politiky a výzkumných činností.

3.1.1 Historie a předmět podnikání společnosti Enviiform

Společnost Enviiform byla založena pod původním názvem Třinecký Vkus s.r.o. v roce 1999 se zaměřením na výrobu ochranných pracovních prostředků. Vznik společnosti byl úzce spjat s procesem restrukturalizace Třineckých železáren během 90. let minulého století. V roce 1999 vznikl za podpory dotačních prostředků sociální projekt s úkolem vytvořit pracovní místa pro osoby nejvíce zasažené strukturálními změnami. Byla tedy vybudována šicí dílna a v první fázi bylo zaměstnáno 25 pracovníků, z tohoto počtu tvořili významnou část zaměstnanci se změněnou pracovní schopností. Během následujících dvou let byla rozšířena činnost společnosti o úpravu, praní a chemické čištění ochranných pracovních pomůcek.

S ohledem na požadavky trhu začala společnost postupně rozšiřovat portfolio nabízených služeb. Od roku 2001 je orientována taktéž na poskytování služeb outsourcingovým způsobem v oblasti bezpečnosti a ochrany zdraví při práci a dále na laboratorní měření fyzikálních faktorů pracovního prostředí, jde například o hluk, prach, vibrace nebo osvětlení. V rámci služeb bezpečnosti a ochrany zdraví při práci společnost Enviiform nabízí audit stávajícího systému řízení bezpečnosti a ochrany zdraví při práci, posouzení bezpečnosti pracoviště či navrhování bezpečných pracovních postupů. Společností jsou dále realizována školení o právních a dalších předpisech k zajištění bezpečnosti a ochrany zdraví při práci.

Před plánovaným rozšířením aktivit došlo v roce 2009 ke změně právní formy firmy na akciovou společnost. Bylo vydáno 100 ks kmenových akcií na jméno ve jmenovité hodnotě 20 000 Kč.

V roce 2010 se podařilo zřídit Centrum laboratoří, zahrnující stávající laboratoře společnosti i nová střediska, a získat akreditaci od Českého institutu pro akreditaci. Centrum laboratoří začleňuje laboratoř měření emisí, laboratoř vod, zkušební laboratoř pracovního a životního prostředí, zkušební laboratoř mechanických a technologických vlastností a laboratoř chemických a fyzikálních analýz. V roce 2011 bylo založeno Centrum zkušeben, díky němuž jsou poskytovány služby zejména v oblasti zkoušení chemického složení hutních materiálů, meziproduktů, hutních a strojírenských výrobků. Centrum zkušeben splnilo podmínky pro přidělení akreditace a má již více než 25 zákazníků.

Kromě tohoto se firma zaměřuje na speciální poradenství v rámci evropské legislativy REACH. Podle této legislativy by podniky měly nejpozději od roku 2020 používat pouze chemické látky se známými vlastnostmi, a to způsobem, který nepoškozuje životní prostředí a zdraví člověka. Společnost Enviiform se zabývá poradenstvím ohledně předregistrace a registrace chemických látek dle systému REACH.

Dále je společností zajišťována odborná poradenská činnost týkající se požární ochrany, jedná se kupříkladu o pravidelné preventivní požární prohlídky, plány požárního značení či návrhy rozmístění hasicích přístrojů. Společností Enviiform jsou nabízeny taktéž revize, kontroly a prohlídky technických zařízení.

3.1.2 Struktura odběratelů

Hlavní sídlo společnosti Enviiform se nachází v Třinci, služby jsou poskytovány rovněž z poboček v Ostravě, Brně, Starém Městě, Dobré, Kyjově a Kladně. Společnost Enviiform se dnes řadí mezi významné podniky třineckého regionu. Klientelu tvoří především firmy hutního odvětví, strojírenského odvětví a stavebnictví. Ke klíčovým zákazníkům patří podniky ze skupiny TŘINECKÉ ŽELEZÁRNY, a.s. – MORAVIA STEEL a.s., OKD, a.s., OKK Koksovny, a.s., ŽĐAS, a.s., ArcelorMittal Ostrava a.s., ArcelorMittal Frýdek-Místek a.s. nebo JAP TRADING, s.r.o. Společností Enviiform jsou rovněž realizovány zakázky pro samosprávu obcí a krajů. Mezi zákazníky nepodnikatelské sféry patří například města Třinec a Nový Jičín či Krajský úřad Moravskoslezského kraje. Základním cílem firmy je prodávat kvalitní výrobky a poskytovat komplexní služby zákazníkům na míru podle jejich specifických požadavků a dosáhnout tak jejich maximální spokojenosti. Činnosti nabízené společností Enviiform jsou uskutečňovány na základě akreditací nebo certifikací a v rámci

systému řízení jakosti podle ČSN EN 9001:2001 a ČSN EN 14001:2005. Systém řízení jakosti je pravidelně ověřován certifikační společností.

3.1.3 Personální politika a výzkumné aktivity firmy

Počet zaměstnanců společnosti Enviiform v současnosti činí 347. Společnost se zabývá řadou unikátních aktivit, je proto kladen velký důraz na odborné znalosti, kvalifikaci a dovednosti pracovníků. S ohledem na pracovní náplň je zabezpečováno firemní vzdělávání zaměřené na rozvoj zaměstnanců, což vede ke zvýšení konkurenceschopnosti firmy. V minulých letech byla poskytnuta společnosti dotace na projekt „Vzdělávejte se“ Úřadem práce ve Frýdku-Místku. Dále byla otevřena tzv. škola talentů, kde zkušení vedoucí zaměstnanci předávají své poznatky ostatním pracovníkům. Škola talentů má také sloužit k vytipování vhodných kandidátů na manažerské pozice. V rámci mzdové politiky je využívána pohyblivá složka mzdy závislá na plnění finančního plánu. Další motivační prvky zahrnují pětítýdenní dovolenou, příspěvky na stravování a penzijní připojištění.

Společnost Enviiform se aktivně podílí na činnosti klastrů zabývajících se výzkumem a vývojem, společnost je členem Klastru Hydrogen a Bezpečnostně technologického klastru. Jedná se o občanská sdružení, která sdružují univerzity, průmyslové podniky a další subjekty působící v oblasti výzkumu a vývoje. V oblasti problematiky bezpečnosti práce a pracovního prostředí společnost spolupracuje s Fakultou bezpečnostního inženýrství VŠB-TU Ostrava. Dále je společností řešen projekt 3D ergonomického simulačního systému, který je spolufinancován Evropskou unií. Účelem tohoto projektu je navržení optimálního pracovního prostředí.

3.2 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

Společnost Enviiform bude dále přiblížena prostřednictvím ekonomických charakteristik, a to horizontální a vertikální analýzy rozvahy. Pomocí horizontální analýzy bude sledován vývoj jednotlivých položek rozvahy v čase. V rámci vertikální analýzy budou posuzovány podíly položek tohoto finančního výkazu vzhledem k celkové hodnotě aktiv (pasiv) společnosti Enviiform. Údaje potřebné pro výpočty jsou čerpány z rozvahy uvedené v příloze č. 1. Kompletní horizontální a vertikální analýza rozvahy vypracovaná za období let 2006 až 2011 (dle vztahů 2.1, 2.2, 2.3) se nachází v příloze č. 3.

3.2.1 Horizontální analýza aktiv

V tabulce 3.1 je uvedena horizontální analýza základních součtových položek aktiv v absolutním i relativním vyjádření. Pomlčkou jsou označeny relativní změny, které nelze vypočítat z toho důvodu, že není možné dělit nulou.

Tab. 3.1 Horizontální analýza vybraných položek aktiv za léta 2006 až 2011

Položka	2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009		2011/2010	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Aktiva celkem	14 917	106,5	1 319	4,6	4 148	13,7	11 754	34,2	25 155	54,5
Dlouhodobý majetek	7 482	699,9	-648	-7,6	-773	-9,8	4 379	61,4	2 845	24,7
Dlouhodobý nehmotný majetek	-135	-48,7	-132	-93,0	-10	-100,0	486	-	-35	-7,2
Dlouhodobý hmotný majetek	7 617	961,7	-516	-6,1	-763	-9,7	3 893	54,6	2 880	26,1
Oběžná aktiva	7 525	63,7	1 963	10,1	4 983	23,4	7 382	28,1	22 173	65,9
Zásoby	220	19,3	129	9,5	975	65,6	2 836	115,2	-581	-11,0
Krátkodobé pohledávky	2 388	25,7	-1 625	-13,9	-519	-5,2	5 112	53,5	16 524	112,7
Krátkodobý finanční majetek	4 917	358,6	3 459	55,0	4 527	46,4	-566	-4,0	6 230	45,4
Časové rozlišení	-90	-8,0	4	0,4	-62	-6,0	-7	-0,7	137	14,2

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

V průběhu celého analyzovaného období lze u celkové sumy aktiv pozorovat rostoucí tendenci. Jak je patrné dle tabulky 3.1., hodnota aktiv firmy stoupá nejvýrazněji v letech 2007 (o 14 917 tis. Kč) a 2011 (o 25 155 tis. Kč). Na vývoji souhrnné částky aktiv se podílí podstatně dlouhodobý majetek a oběžná aktiva, pouze nepatrný vliv má časové rozlišení.

V případě dlouhodobého majetku je zaznamenán kolísavý průběh. Největší vzestup hodnoty této položky rozvahy lze sledovat v roce 2007, neboť v tomto roce byla provedena společností Enviform rozsáhlá investice ve zkušební laboratoři mechanických a technologických vlastností, což mělo dopad na růst hodnoty dlouhodobého majetku o 7 482 tis. Kč. Do roku 2010 je dlouhodobý hmotný majetek ve společnosti Enviform tvořen pouze položkou samostatné movité věci a soubory movitých věcí. Až od roku 2010 lze pracovat i s dalšími složkami dlouhodobého hmotného majetku, jedná se o pozemky a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. Pořízení tohoto majetku přispívá k navýšení hodnoty dlouhodobých aktiv firmy o 4 379 tis. Kč v roce 2010. Dlouhodobý nehmotný majetek nemá významný vliv na vývoj hodnoty dlouhodobého majetku.

U oběžných aktiv je v průběhu analyzovaného období vykázána rostoucí tendence. V letech 2008 a 2009 dochází k navýšení celkových aktiv i přes pokles hodnoty dlouhodobého majetku právě díky růstu výše oběžných aktiv. Nejvýraznější růst hodnoty oběžných aktiv je zjištěn v roce 2011, jedná se o 22 173 tis. Kč. Toto navýšení je dáno vzrůstem hodnoty krátkodobých pohledávek o 16 524 tis. Kč a krátkodobého finančního majetku o 6 230 tis. Kč, výše zásob se v tomto roce snížila.

3.2.2 Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza hlavních součtových položek pasiv v absolutních i relativních hodnotách je zachycena v tabulce 3.2.

Tab. 3.2 Horizontální analýza vybraných položek pasiv za léta 2006 až 2011

Položka	2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009		2011/2010	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Pasiva celkem	14 917	106,5	1 319	4,6	4 148	13,7	11 754	34,2	25 155	54,5
Vlastní kapitál	3 781	45,5	3 595	29,7	5 315	33,9	6 850	32,6	-7 741	-27,8
Základní kapitál	0	0,0	0	0,0	1 840	1150,0	0	0,0	0	0,0
Fondy ze zisku	0	0,0	0	0,0	0	0,0	368	1150,0	0	0,0
VH minulých let	2 023	54,1	2 604	45,2	1 756	21,0	4 947	48,9	-15 072	-100,0
VH běžného účetního období	1 758	40,2	991	16,2	1 719	24,1	1 535	17,4	7 331	70,6
Cizí zdroje	11 139	195,8	-2 276	-13,5	-1 169	-8,0	4 900	36,6	32 907	180,0
Dlouhodobé závazky	7 688	-	-1 679	-21,8	-1 996	-33,2	-1 940	-48,3	-1 200	-57,9
Krátkodobé závazky	3 451	60,7	-597	-6,5	827	9,7	6 840	73,0	34 107	210,4
Časové rozlišení	-3	-37,5	0	0,0	2	40,0	4	57,1	-11	-100,0

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Dle základního bilančního principu je průběh celkových aktiv a pasiv shodný. Jak je patrné z tabulky 3.2, na navýšení pasiv během sledovaného období mají největší vliv položky vlastní kapitál a cizí zdroje, naopak časovým rozlišením je ovlivňována celková hodnota pasiv minimálně.

V letech 2007 až 2010 je u vlastního kapitálu vykázán rostoucí trend. V roce 2010 dochází k růstu hodnoty vlastního kapitálu o 6 850 tis. Kč a jde tedy o největší navýšení zaznamenané během sledovaného období. V roce 2010 totiž stoupá hodnota hospodářského výsledku minulých let o 4 947 tis. Kč v důsledku převedení části zisku předcházejícího účetního období do této položky. Dochází rovněž k růstu hodnoty výsledku hospodaření běžného účetního období o 1 535 tis. Kč a výše rezervního fondu o 368 tis. Kč. V souvislosti se změnou právní formy podniku v roce 2009 musel být totiž zákonný rezervní fond navýšen, aby splňoval podmínky určené obchodním zákoníkem. Hodnota vlastního kapitálu se po významném růstu v předchozích letech v roce 2011 snižuje o 7 741 tis. Kč, což je způsobeno poklesem výsledku hospodaření minulých let na nulu.

U položky cizí zdroje lze pozorovat během daného období značné výkyvy, nejvýznamnější snížení o 2 276 tis. Kč v roce 2008 je dáno jak poklesem hodnoty krátkodobých závazků o 597 tis. Kč., tak především snížením objemu závazků dlouhodobých o 1 679 tis. Kč. Na druhé straně v roce 2011 lze sledovat největší nárůst výše cizího kapitálu o 32 907 tis. Kč., který je zapříčiněn zvýšením krátkodobých závazků.

3.2.3 Vertikální analýza aktiv

V tabulce 3.3 jsou zachyceny procentuální podíly součtových položek rozvahy na celkové výši aktiv.

Tab. 3.3 Vertikální analýza vybraných položek aktiv za léta 2006 až 2011 (v %)

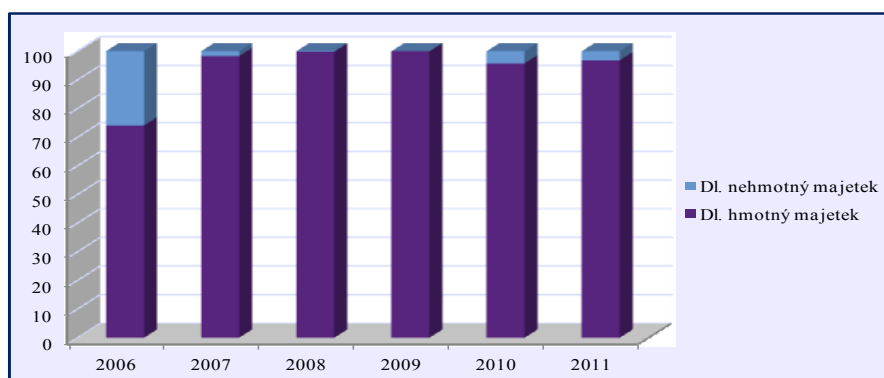
Položka	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Aktiva celkem	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Dlouhodobý majetek	7,6	29,6	26,1	20,7	24,9	20,1
Dlouhodobý nehmotný majetek	2,0	0,5	0,0	0,0	1,1	0,6
Dlouhodobý hmotný majetek	5,7	29,1	26,1	20,7	23,9	19,5
Oběžná aktiva	84,4	66,9	70,4	76,4	73,0	78,3
Zásoby	8,1	4,7	4,9	7,2	11,5	6,6
Krátkodobé pohledávky	66,5	40,4	33,3	27,8	31,8	43,7
Krátkodobý finanční majetek	9,8	21,7	32,2	41,5	29,7	28,0
Časové rozlišení	8,0	3,6	3,4	2,8	2,1	1,5

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Jak je možno vyčíst z tabulky 3.3, v roce 2006 jsou tvořena celková aktiva společnosti z 84,4 % oběžnými aktivy, z 8,0 % časovým rozlišením a pouze ze 7,6 % dlouhodobým majetkem. Časové rozlišení zahrnuje jen jednu položku, a to náklady příštích období, jedná se především o zaplacené nájemné a leasingové splátky na další rok, náklady spojené s akreditací laboratoře a náklady související se získáním certifikátů. V následujícím roce se struktura majetku společnosti Enviform značně mění, neboť roste podíl dlouhodobého majetku na úkor oběžných aktiv a časového rozlišení. Podíl oběžných aktiv dosahuje během let 2007 až 2011 v průměru 73,0 % celkové výše aktiv, dlouhodobý majetek 24,3 % a časové rozlišení 2,7 %.

V grafu 3.1 je znázorněna skladba dlouhodobého majetku během sledovaného období.

Graf 3.1 Struktura dlouhodobého majetku v letech 2006 až 2011 (v %)

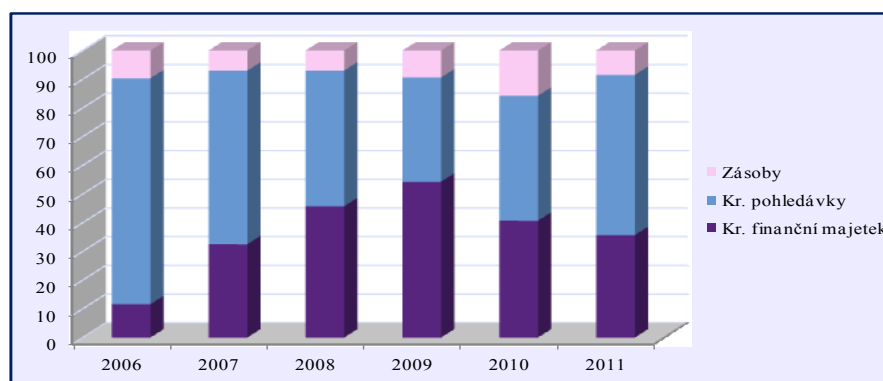


Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Jak je zřejmé dle grafu 3.1, dlouhodobý majetek společnosti Enviform zahrnuje pouze dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek, žádný dlouhodobý finanční majetek firma v průběhu sledovaného období nevlastní. Ve složení dlouhodobých aktiv převládá hmotný majetek, nehmotným majetkem je zaujímán v letech 2007 až 2011 pouze nepatrný podíl. V průběhu analyzovaného období je dlouhodobý nehmotný majetek tvořen softwarem a v roce 2010 nedokončeným dlouhodobým nehmotným majetkem, který představuje programové vybavení pořízené v rámci projektu ergonomie.

Struktura oběžných aktiv v průběhu sledovaného období je znázorněna v grafu 3.2.

Graf 3.2 Struktura oběžných aktiv v letech 2006 až 2011 (v %)



Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Jak vyplývá z grafu 3.2, oběžný majetek je ve společnosti Enviform složen ze zásob, krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Dlouhodobé pohledávky nejsou ve společnosti během analyzovaného období evidovány. V průběhu daného období je až na rok 2010 podíl zásob na oběžných aktivech téměř konstantní v průměru ve výši 8,3 %. V roce 2010 ale dochází k navýšení hodnoty položky materiál, což má dopad na zvýšení procentuálního zastoupení zásob na oběžném majetku na 15,7 %. Podíl krátkodobých pohledávek nejprve klesá ze 78,8 % v roce 2006 na 36,3 % v roce 2009 v důsledku nárůstu podílu krátkodobého finančního majetku. Následně od roku 2010 se podíl krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech navyšuje především vlivem pohledávek z obchodních vztahů a daňových pohledávek vůči státu. Značně vysoké zastoupení pohledávek nejen v oběžném majetku, ale i v celkových aktivech není výhodné pro firmu z toho důvodu, že s těmito prostředky nemůže dle svého uvážení nakládat, ale musí čekat na jejich úhradu od dlužníků.

3.2.4 Vertikální analýza pasiv

V tabulce 3.4 jsou uvedeny procentní podíly jednotlivých položek rozvahy na celkových pasivech.

Tab. 3.4 Vertikální analýza vybraných položek pasiv za léta 2006 až 2011 (v %)

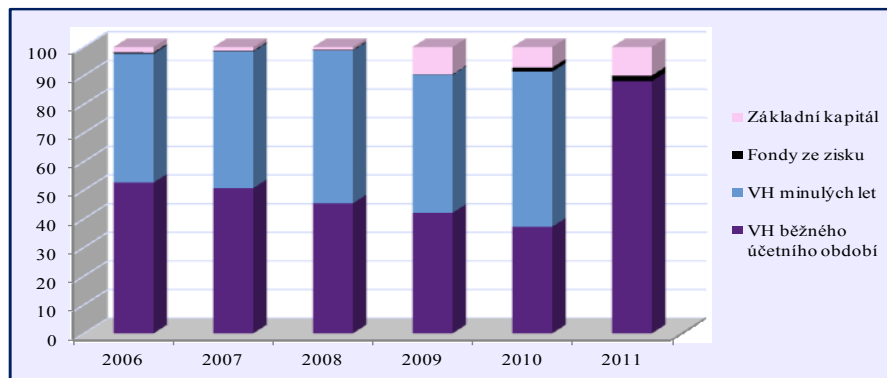
Položka	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pasiva celkem	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Vlastní kapitál	59,3	41,8	51,9	61,1	60,4	28,2
Základní kapitál	1,1	0,6	0,5	5,8	4,3	2,8
Fondy ze zisku	0,2	0,1	0,1	0,1	0,9	0,6
VH minulých let	26,7	19,9	27,7	29,4	32,7	0,0
VH běžného účetního období	31,2	21,2	23,6	25,7	22,5	24,8
Cizí zdroje	40,6	58,2	48,1	38,9	39,6	71,8
Dlouhodobé závazky	0,0	26,6	19,9	11,7	4,5	1,2
Krátkodobé závazky	40,6	31,6	28,3	27,2	35,1	70,6
Časové rozlišení	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Celková pasiva jsou tvořena v letech 2007 a 2011 z větší části cizími zdroji, v ostatních letech převažuje vlastní kapitál. Podíl časového rozlišení na pasivech je minimální. V roce 2011 dochází k závažné změně ve struktuře zdrojů krytí majetku podniku, kdy se podíl vlastního kapitálu snižuje na 28,2 %.

Struktura vlastního kapitálu dle jednotlivých položek je uvedena v grafu 3.3.

Graf 3.3 Struktura vlastního kapitálu v letech 2006 až 2011 (v %)



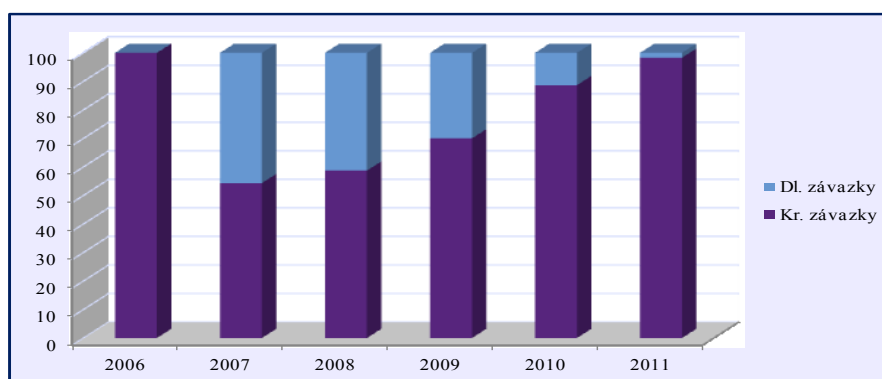
Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Jak je patrné dle grafu 3.3, vlastní kapitál společnosti Enviform zahrnuje položky základní kapitál, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období. Pro položku kapitálové fondy společnost nemá obsahovou náplň. Na skladbě vlastního kapitálu se podílí v letech 2006 až 2010 nejvíce jednak výsledek hospodaření minulých let (v průměru 49,7 %) a rovněž výsledek hospodaření běžného účetního období (v průměru 45,6 %). V roce 2011 se mění tento vztah, procentuální

zastoupení výsledku hospodaření běžného účetního období stoupá na 88,1 % a výsledek hospodaření minulých let se vůbec nepodílí na vlastních zdrojích firmy. Podíl základního kapitálu se zvyšuje na významnější hodnotu až v roce 2009, a to na 9,5 %, v předchozích letech se pohybuje v intervalu od 1 do 1,9 % vlastního kapitálu. Podíl zákonného rezervního fondu na vlastních zdrojích firmy je možno označit jako zanedbatelný.

Skladba cizích zdrojů během analyzovaného období je uvedena v grafu 3.4.

Graf 3.4 Struktura cizích zdrojů v letech 2006 až 2011 (v %)



Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Jak je patrné dle grafu 3.4, cizí zdroje firmy jsou představovány pouze dvěma položkami, a to krátkodobými a dlouhodobými závazky. Společnost nečerpá v průběhu sledovaných let bankovní úvěr ani nevytváří rezervy. V roce 2006 jsou veškeré cizí zdroje tvořeny pouze krátkodobými závazky, až v roce následujícím jsou evidovány i dlouhodobé závazky a představují 45,7 % cizího kapitálu. Jejich podíl postupně klesá až na 1,7 % v roce 2011. Krátkodobé závazky se splatností do 1 roku tak během analyzovaného období tvoří nejen většinu cizích zdrojů, ale v roce 2011 také celkových pasiv.

3.3 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V poslední části této kapitoly bude pozornost soustředěna na horizontální a vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty. V rámci horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty bude popisován průběh vybraných položek tohoto účetního výkazu. U vertikální analýzy bude zjišťováno, jakou měrou se podílí jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty na tržbách za prodej zboží, výrobků a služeb, které byly vybrány jako vztažná veličina, protože se jedná o příjmy z hlavních výdělečných aktivit podniku. Údaje potřebné pro výpočty jsou čerpány z výkazu zisku a ztráty uvedeného v příloze č. 2. Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty zpracovaná v plném rozsahu za léta 2006 až 2011 je k dispozici v příloze č. 4.

3.3.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V tabulce 3.5 je zobrazena horizontální analýza vybraných součtových položek výkazu zisku a ztráty v absolutních i relativních hodnotách.

Tab. 3.5 Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty za léta 2006 až 2011

Položka	2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009		2011/2010	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Obchodní marže	79	16,9	-15	-2,7	-29	-5,5	154	30,7	98	14,9
Výkony	22 924	43,2	6 067	8,0	-641	-0,8	32 815	40,3	114 017	99,8
Výkonová spotřeba	10 517	54,3	-3 290	-11,0	-2 953	-11,1	9 851	41,6	39 776	118,7
Přidaná hodnota	12 486	36,5	9 342	20,0	2 283	4,1	23 118	39,7	74 339	91,3
Osobní náklady	9 384	34,5	6 233	17,0	534	1,2	19 858	45,8	64 630	102,3
Tržby z prodeje dl. maj. a mat.	134	165,4	-169	-78,6	296	643,5	-197	-57,6	322	222,1
Provozní VH	2 457	43,1	1 153	14,1	2 002	21,5	2 134	18,9	9 587	71,3
Finanční VH	-111	-209,4	-180	-109,8	146	42,4	63	31,8	-173	-128,1
VH za běžnou činnost	1 810	41,8	990	16,1	1 717	24,1	1 537	17,4	7 335	70,7
Mimořádný VH	-52	-102,0	1	100,0	2	-	-2	-100,0	0	-
VH za účetní období	1 758	40,2	991	16,2	1 719	24,1	1 535	17,4	7 335	70,7
VH před zdaněním	2 294	40,2	974	12,2	2 150	24,0	2 195	19,7	9 414	70,7

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Dle tabulky 3.5 lze pozorovat u obchodní marže v průběhu daného období kolísavý průběh, prodej zboží je okrajovou činností firmy a jeho vliv na konečný výsledek hospodaření je poměrně malý. Naproti tomu výkony, a především jejich podpoložka tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, mají zcela zásadní dopad na vývoj výsledku hospodaření společnosti. S výjimkou roku 2009 lze sledovat u položky výkony rostoucí charakter. Největší navýšení o 114 017 tis. Kč je zaznamenáno v roce 2011. Hodnota výkonové spotřeby až na roky 2008 a 2009 taktéž roste, nejvýznamnější navýšení o 39 776 tis. Kč je dosaženo v roce 2011. V případě přidané hodnoty je vykazována rostoucí tendence, což je pro společnost velmi pozitivní.

Výše osobních nákladů v průběhu sledovaného období postupně roste. Největší navýšení v roce 2011 o 64 630 tis. Kč je způsobeno zejména přijetím nových pracovníků. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu se vyvíjejí kolísavě, dosahují ale nízkých hodnot, a tudíž nepředstavují významný zdroj příjmů pro firmu. Tato skutečnost je příznivá, protože podnik má získávat příjmy z prodeje svých výrobků a služeb a nikoli z prodeje nevyužitelného majetku či materiálu.

Vývoj provozního výsledku hospodaření ve společnosti Enviform úzce souvisí s výsledkem hospodaření za účetní období, protože výsledek hospodaření za účetní období je ovlivňován finančním a mimořádným výsledkem hospodaření minimálně. Finanční hospodářský výsledek dosahuje záporných hodnot ve všech sledovaných obdobích, což není překvapivé, protože společnost nejsou vlastněny žádné cenné papíry či podíly. V případě

výsledku hospodaření za účetní období lze pozorovat rostoucí trend. K největšímu navýšení hodnoty tohoto výsledku hospodaření o 7 335 tis. Kč dochází v roce 2011. Růst výsledku hospodaření během celého sledovaného období vypovídá o schopnosti podniku vytvářet stabilně zisk.

3.3.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V tabulce 3.6 jsou vyčísleny procentní podíly vybraných položek výkazu zisku a ztráty na součtu tržeb za prodej zboží s tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb (dále jen tržby).

Tab. 3.6 Vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty za léta 2006 až 2011 (v %)

Položka	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Obchodní marže	0,9	0,7	0,6	0,6	0,6	0,3
Výkony	97,5	97,8	98,2	98,0	97,2	98,8
Výkonová spotřeba	35,6	38,5	31,8	28,5	28,5	31,7
Přidaná hodnota	62,8	60,0	67,0	70,2	69,3	67,4
Osobní náklady	49,9	47,1	51,2	52,2	53,8	55,3
Tržby z prodeje dl. maj. a mat.	0,1	0,3	0,1	0,4	0,1	0,2
Provozní VH	10,5	10,5	11,1	13,6	11,4	10,0
Finanční VH	-0,1	-0,2	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1
VH za běžnou činnost	7,9	7,9	8,5	10,6	8,8	7,7
Mimořádný VH	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
VH za účetní období	8,0	7,9	8,5	10,6	8,8	7,7
VH před zdaněním	10,5	10,3	10,7	13,4	11,3	9,8

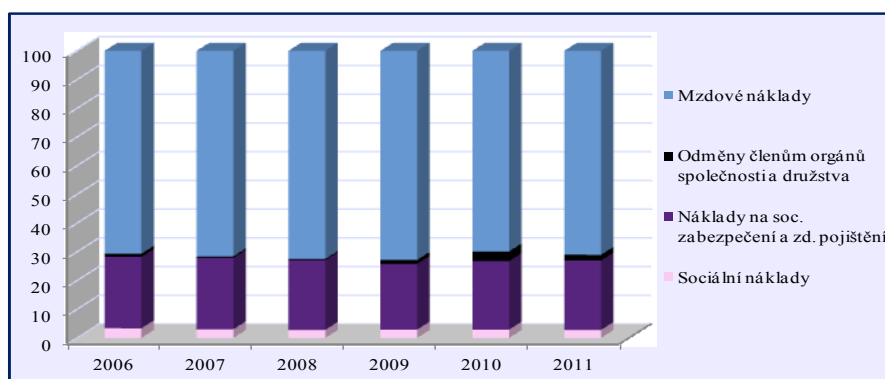
Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Dle tabulky 3.6 lze pozorovat, že výkony představují největší podíl na zvoleném základu. Během sledovaného období se jejich podíl prakticky nemění a dosahuje v průměru 97,9 %. Na výkonech se zcela zásadní měrou podílejí tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (více než 99 %). Jelikož obchodní činnost nepředstavuje pro podnik hlavní oblast zaměření, podíl obchodní marže na tržbách vykazuje velmi nízké hodnoty. Podíl výkonové spotřeby se pohybuje během sledovaných let v intervalu od 28,5 % do 38,5 %. Podíl přidané hodnoty na tržbách činí v průměru 66,1 %.

Ze všech nákladových položek výkazu zisku a ztráty je největší procentuální podíl zaznamenán u osobních nákladů, navíc od roku 2008 lze sledovat mírné navyšování.

Skladba osobních nákladů v průběhu sledovaného období je zobrazena v grafu 3.5.

Graf 3.5 Struktura osobních nákladů v letech 2006 až 2011 (v %)



Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Z bližšího zaměření na strukturu osobních nákladů dle grafu 3.5 je patrné, že zásadní podíly na osobních nákladech jsou zaznamenány u mzdových nákladů (v průměru 71,4 %) a nákladů na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění (v průměru 24,2 %). Procentuální zastoupení položek sociální náklady a odměny členům orgánů společnosti a družstva je minimální.

Podíl položky odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku činí v průměru 2,7 % tržeb. Procentní podíly ostatních položek výkazu zisku a ztráty týkajících se provozní činnosti podniku jsou nevýznamné a nepřesahují 1 % tržeb.

U provozního výsledku hospodaření je vykazován poměrně stabilní podíl na tržbách, k podstatnějšímu navýšení dochází pouze v roce 2009, a to na 13,6 %. Finanční výsledek hospodaření má negativní vliv na podíl výsledku hospodaření za běžnou činnost. Procentní podíl výsledku hospodaření za účetní období činí v průměru 8,6 %.

4 Aplikace vybraných ukazatelů finanční analýzy a vyhodnocení získaných výsledků

V této kapitole budou aplikovány ve společnosti Enviform vybrané ukazatele finanční analýzy, které byly blíže specifikovány v teoretické části bakalářské práce. Finanční situace společnosti během let 2006 až 2011 bude posuzována na základě čtyř skupin poměrových ukazatelů, jedná se o ukazatele rentability, zadluženosti, aktivity a likvidity. Proveden bude rovněž pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. V závěru kapitoly budou komplexně vyhodnoceny výsledky zpracované finanční analýzy. Údaje potřebné pro výpočty jsou čerpány z finančních výkazů, a to z rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které jsou uvedeny v přílohách č. 1 a č. 2. Informace využívané k popisu finanční situace podniku vycházejí z výročních zpráv a interních zdrojů firmy.

4.1 Ukazatele rentability

Pomocí ukazatelů rentability bude hodnocena schopnost podniku dosahovat zisku z investovaného kapitálu. V případě těchto ukazatelů je doporučován rostoucí trend. Mezi nejdůležitější ukazatele rentability lze zahrnout rentabilitu aktiv (2.5), rentabilitu vlastního kapitálu (2.7), rentabilitu dlouhodobých zdrojů (2.8), rentabilitu tržeb (2.9) a rentabilitu nákladů (2.10). Vyčíslené hodnoty těchto ukazatelů pro společnost Enviform jsou zachyceny v tabulce 4.1.

Tab. 4.1 Výsledné hodnoty ukazatelů rentability za léta 2006 až 2011 (v %)

Ukazatele rentability	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Rentabilita aktiv	40,7	27,9	30,7	32,9	29,1	32,1
Rentabilita vlastního kapitálu	52,7	50,7	45,4	42,1	37,3	88,1
Rentabilita dlouhodobých zdrojů	68,7	40,9	42,8	45,3	44,9	109,1
Rentabilita tržeb	8,0	7,9	8,5	10,6	8,8	7,7
Rentabilita nákladů	8,7	8,5	9,3	11,8	9,7	8,3

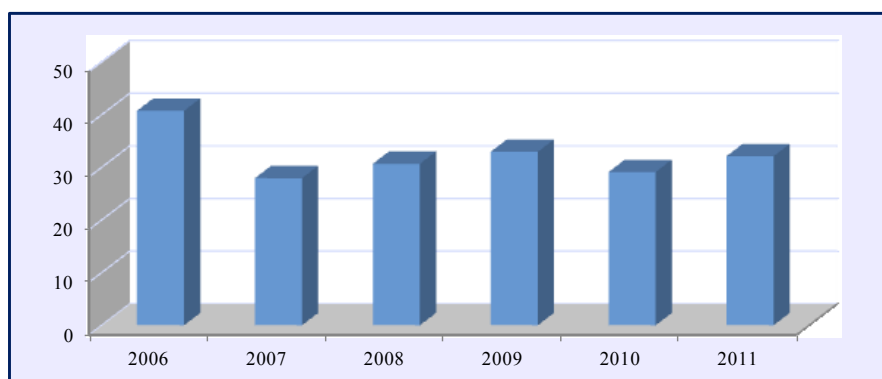
Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Za klíčový ukazatel rentability bývá považována rentabilita aktiv, poměřující zisk před úroky a zdaněním s celkovými aktivy. Dle tabulky 4.1 je možno vypořádat, že nejvyšší hodnota tohoto ukazatele je vykázána v prvním z analyzovaných let, kdy je firmou získáno z každé koruny investovaného kapitálu 0,407 Kč zisku. V roce 2007 je zaznamenán výrazný pokles, který je způsoben navýšením celkových aktiv, a to jak oběžného, tak i dlouhodobého majetku. Koncem roku 2008 byla česká ekonomika zasažena

hospodářskou recesí, společnost se na nepříznivou situaci snažila reagovat především aktivním vyhledáváním nových příležitostí na trhu. Působnost společnosti byla rozšířena o poskytování nových služeb v rámci systému REACH. Tyto činnosti firmy významně přispěly k navýšení tržeb, což se následně promítlo i do růstu hodnoty výsledku hospodaření. Z dříve zavedených aktivit se na příznivém vývoji tržeb podílelo především poskytování služeb spojených s výkonem koordinátora bezpečnosti a ochrany zdraví při práci na staveništi. V této oblasti se podařilo oslovit i nové zákazníky, jedná se například o OKD, a.s., OKK Koksovy a.s. či ČD Cargo a.s. Díky navýšení zisku před úroky a zdaněním pak v roce 2008 dochází k růstu hodnoty ROA na 30,7 %. V roce 2009 měl podnik v důsledku trvající recese méně zakázek, a proto byla dosažena nižší výše tržeb oproti předchozímu roku. Pokles tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb byl však kompenzován snížením celkových nákladů, a proto došlo k navýšení hodnoty výsledku hospodaření, což vedlo k růstu rentability aktiv na 32,9 %. Dle grafu 4.1 lze v letech 2010 a 2011 pozorovat mírně kolísavý průběh hodnot tohoto ukazatele.

V grafu 4.1 je zachycen vývoj rentability aktiv během sledovaného období.

Graf 4.1 Vývoj hodnot ukazatele rentability aktiv v letech 2006 až 2011 (v %)



Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Obecně je společností Enviform dosahováno vysokých hodnot ROA, což je také ovlivněno nízkou rozvahovou hodnotou dlouhodobého majetku firmy. Společnost Enviform si prostory potřebné k provozování podnikatelské činnosti převážně pronajímá a k pořízování majetku využívá i finanční leasing.

Ukazatelem rentability vlastního kapitálu je hodnocena celková výnosnost vlastních zdrojů. U rentability vlastního kapitálu lze sledovat do roku 2010 postupně klesající tendenci, protože vlastní kapitál roste výrazněji než čistý zisk. V roce 2011 je dosaženo maximální hodnoty ukazatele za dané období. Každá koruna kapitálu vloženého vlastníky je v tomto roce zhodnocena ve výši 0,881 Kč. Meziroční vzrůst hodnoty ukazatele o 50,8 p.b. v roce 2011 je

zapříčiněn jednak rapidním poklesem vlastního kapitálu a rovněž navýšením čistého zisku. Růst čistého zisku je způsoben markantním zvýšením tržeb, které souvisí s procesem rozšíření podniku, neboť došlo k převzetí Zkušeben a laboratoří Třineckých železáren společností Enviform a jejich začlenění do nově vzniklého Centra zkušeben. Díky tomuto kroku jsou výrobky Třineckých železáren podrobovány rozboru chemického složení ve společnosti Enviform a je tak zaručena objektivita zkoušení.

Jelikož je vlastní kapitál dražší formou financování než cizí zdroje, měla by být hodnota ROE vyšší než hodnota ROA. Toto pravidlo je ve společnosti Enviform splněno ve všech sledovaných letech. Aby bylo výhodné do firmy investovat, musí platit, že zhodnocení vlastního kapitálu přesahuje bezrizikovou výnosnost státních dluhopisů. Podle zprávy Ministerstva financí České republiky (2010) mají dluhopisy ČR s lhůtou splatnosti 10 let emitované v roce 2010 úrokový výnos 3,85 %. Pro srovnání hodnota ROE společnosti Enviform činí ve stejném roce 37,3 %, a to se jedná o minimum za sledované období. Pro akcionáře je tedy investování do společnosti Enviform velice výhodné.

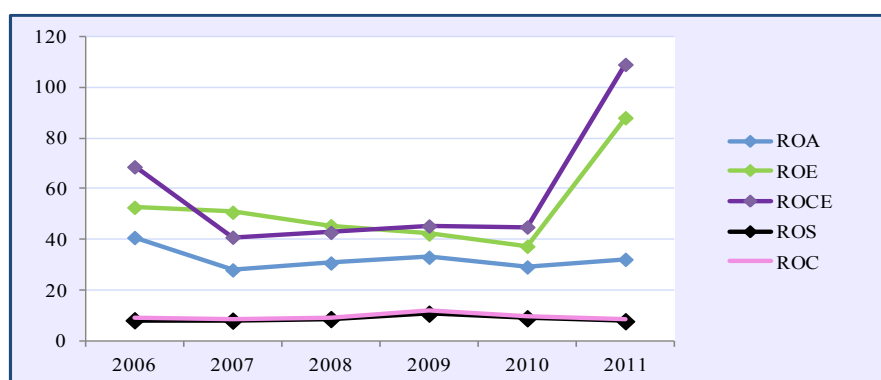
Pomocí rentability dlouhodobých zdrojů je hodnocena výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu. V roce 2006 je vykázána velmi vysoká hodnota tohoto ukazatele, podnik dokáže vyprodukovat z 1 Kč vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů vložených do podnikání 0,687 Kč zisku před úroky a zdaněním. V letech 2007 až 2010 lze sledovat značně nižší hodnoty ukazatele, které se výrazně nemění, v průměru se jedná o 43,5 %. Nejvyšší hodnota v průběhu analyzovaného období je zaznamenána v roce 2011, a to 109,1 %. K meziročnímu navýšení o 64,2 p.b. dochází díky nárůstu zisku před úroky a zdaněním o 9 468 tis. Kč a poklesu dlouhodobých zdrojů o 8 941 tis. Kč.

Rentabilita tržeb je vyjádřena jako podíl čistého zisku na tržbách. Tento ukazatel vykazuje poměrně stabilní hodnoty s výjimkou roku 2009, kdy dochází k výraznějšímu nárůstu na 10,6 %. V tomto roce jsou tržby podniku zhodnoceny nejefektivněji. V následujícím roce lze pozorovat pokles hodnoty ukazatele o 1,8 p.b., a to v důsledku navýšení tržeb. V roce 2010 bylo totiž společností Enviform zahájeno nabízení zcela nových služeb, jednalo se především o analýzy paliv, plynů a vod. Firma začala dále zajišťovat péči o čistírny odpadních vod, tato služba byla připravena zejména pro korejského zákazníka DONGHEE Czech s.r.o. Objem tržeb z nově poskytovaných služeb představoval 25 707 tis. Kč a značnou měrou přispěl k růstu výše celkových tržeb. Na vývoj tržeb měla významný vliv rovněž obnovená poptávka po osobních ochranných prostředcích. V roce 2011 je zaznamenán opět mírný pokles hodnoty tohoto ukazatele, který je dán výrazným růstem tržeb.

Rentabilita nákladů je určena podílem čistého zisku a nákladů. Hodnoty tohoto ukazatele kopírují vývoj rentability tržeb. U rentability nákladů je největší zhodnocení zjištěno v roce 2009. V tomto roce došlo jak k navýšení zisku, tak k poklesu celkové výše nákladů. Tohoto pozitivního vývoje nákladů se podařilo dosáhnout realizací protikrizových opatření, došlo k nahrazení externích služeb interními zdroji a snížení spotřeby materiálu a energie. V následujících letech je zaznamenán mírný pokles hodnoty ukazatele rentability nákladů důsledkem navýšení celkové sumy nákladů. Průběh celkových nákladů je nejvíce ovlivněn významným vzrůstem výkonové spotřeby a osobních nákladů.

V grafu 4.2 je prezentován vývoj ukazatelů rentability v průběhu sledovaného období.

Graf 4.2 Vývoj hodnot ukazatelů rentability v letech 2006 až 2011 (v %)



Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Jak je patrné z grafu 4.2, během sledovaného období není dosažen u ukazatelů rentability trvale rostoucí trend, který je doporučován. Hodnoty těchto ukazatelů jsou ale relativně vysoké. To hovoří o schopnosti managementu firmy flexibilně reagovat na změněné podmínky na trhu v době hospodářského poklesu. Společnost se snaží neustále rozšiřovat portfolio nabízených služeb a získávat nové zákazníky. Prostřednictvím ukazatelů rentability lze hodnotit finanční situaci firmy jako velmi dobrou.

4.2 Ukazatele zadluženosti

S oblastí rentability úzce souvisí zadluženost podniku, a proto v další části kapitoly bude pozornost zaměřena na poměrové ukazatele zadluženosti. Pod pojmem zadluženost je obecně chápána situace, kdy podnik užívá k financování své činnosti cizí zdroje. Zadluženost společnosti Enviform bude posuzována pomocí následujících ukazatelů – podílu vlastního kapitálu na aktivech (2.11), stupně krytí stálých aktiv (2.12), majetkového koeficientu (2.13), celkové zadluženosti (2.14), dlouhodobé zadluženosti (2.15), běžné zadluženosti (2.16),

zadluženosti vlastního kapitálu (2.17), úrokového krytí (2.18) a úrokového zatížení (2.19). Vyčíslené hodnoty těchto ukazatelů jsou uvedeny v tabulce 4.2.

Tab. 4.2 Výsledné hodnoty ukazatelů zadluženosti za léta 2006 až 2011

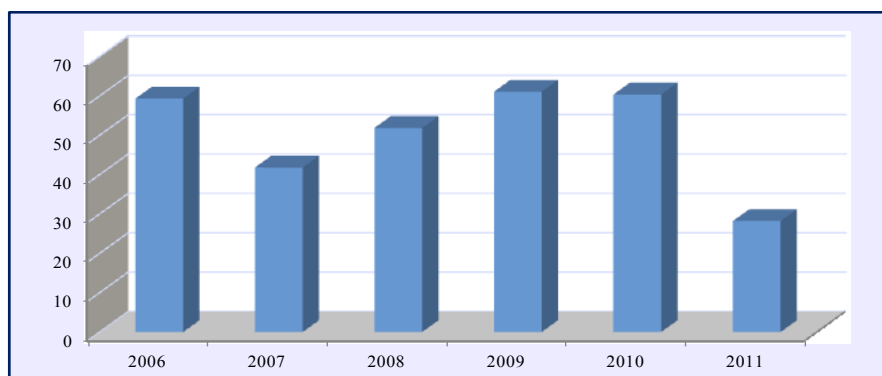
Ukazatele zadluženosti	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Podíl VK na A (v %)	59,3	41,8	51,9	61,1	60,4	28,2
Stupeň krytí stálých aktiv (v %)	777,4	231,3	274,5	350,8	260,0	146,2
Majetkový koeficient	1,7	2,4	1,9	1,6	1,7	3,5
Celková zadluženost (v %)	40,6	58,2	48,1	38,9	39,6	71,8
Dlouhodobá zadluženost (v %)	0,0	26,6	19,9	11,7	4,5	1,2
Běžná zadluženost (v %)	40,6	31,6	28,3	27,2	35,1	70,6
Zadluženost VK (v %)	68,5	139,2	92,8	63,7	65,6	254,6
Úrokové krytí	815,4	92,9	30,0	53,2	112,9	132,4
Úrokové zatížení (v %)	0,1	1,1	3,3	1,9	0,9	0,8

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Ukazatelem podílu vlastního kapitálu na aktivech je vyjadřována proporce, v níž je majetek podniku financován z prostředků vlastníků. Jak je zřejmé dle tabulky 4.2, v letech 2006 až 2010 jsou vykázány vysoké hodnoty ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech. Lze tedy hovořit o značné finanční samostatnosti firmy, což představuje určité výhody, jakými jsou kupříkladu větší samostatnost a nezávislost v rozhodování pro vedení podniku. V roce 2011 dochází k dramatickému snížení hodnoty ukazatele na 28,2 %. V daném roce byla využita celá výše nerozděleného zisku minulých let, a to se promítlo do poklesu hodnoty vlastního kapitálu. Razantní snížení hodnoty ukazatele bylo ovlivněno rovněž navýšením sumy celkových aktiv firmy, které bylo způsobeno hlavně růstem krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. V roce 2011 dochází k většímu zadlužení firmy, což přináší větší finanční riziko. Na druhé straně je třeba zohlednit rovněž pozitivní efekty, neboť užití cizích zdrojů napomohlo rozšíření podniku, růstu tržeb a následně i zvýšení výnosnosti vložených prostředků.

Průběh ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech je zobrazen v grafu 4.3.

Graf 4.3 Vývoj hodnot ukazatele podílu VK na A v letech 2006 až 2011 (v %)



Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

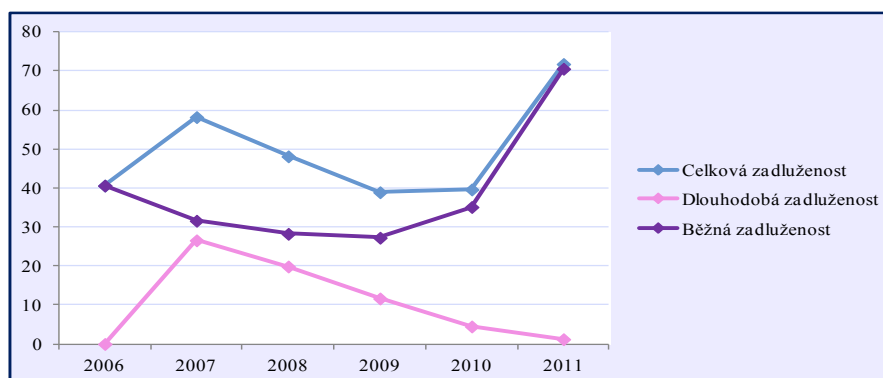
Prostřednictvím ukazatele stupně krytí stálých aktiv je udávána míra krytí stálých aktiv dlouhodobým kapitálem. Hodnota tohoto ukazatele by měla dosahovat alespoň 100 %, což je během analyzovaného období splněno. V roce 2006 je dosaženo nejvyšší hodnoty ukazatele, a to 777,4 %. V roce 2007 lze sledovat markantní pokles o 546,1 p.b., jehož příčinou je navýšení hodnoty položky samostatné movité věci a soubory movitých věcí o 7 617 tis. Kč. V dalších dvou letech díky navýšení dlouhodobých zdrojů, konkrétněji vlastního kapitálu, dochází k růstu hodnot tohoto ukazatele. V roce 2010 se zvyšuje hodnota dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, což vede k poklesu ukazatele na 260 %. V daném roce byl zakoupen pozemek a budova v centru města Třince na ulici Jeřabinové, zákazníci tak mohou využít lepší umístění firmy. V roce 2011 je zjištěna nejnižší hodnota stupně krytí stálých aktiv (146,2 %), i v tomto roce jsou však veškerá stálá aktiva financována dlouhodobými zdroji a navíc část dlouhodobých zdrojů slouží ke krytí oběžného majetku. Poměrně vysoké hodnoty ukazatele jsou také odrazem struktury aktiv, protože pro společnost je charakteristická nízká hodnota dlouhodobého majetku v porovnání s oběžným majetkem.

Majetkový koeficient lze vypočítat jako podíl celkových aktiv a vlastního kapitálu, tento ukazatel bývá nazýván rovněž jako finanční páka. Obecně doporučovaný stabilní trend ukazatele není ve společnosti dodržen. V roce 2007 lze pozorovat nárůst hodnoty ukazatele na 2,4 způsobený významnějším navýšením celkového majetku oproti vlastnímu kapitálu. V roce 2008 dochází k růstu vlastního kapitálu o 3 595 tis. Kč, což ovlivňuje pokles hodnoty majetkového koeficientu na 1,9. Na navýšení vlastního kapitálu se podílí meziroční růst výsledku hospodaření a převedení části zisku předcházejícího účetního období do položky nerozdělený zisk minulých let. V roce 2009 je dosaženo nejnižší hodnoty finanční páky během sledovaného období, neboť v tomto roce je financován majetek v největší míře vlastními zdroji. V následujících letech je možno pozorovat vzestup hodnot tohoto ukazatele, neboť se zvyšuje ve společnosti EnviForm význam dluhového financování.

Pomocí ukazatele celkové zadluženosti lze určit, z kolika procent je majetek podniku kryt cizími zdroji. Doporučené hodnoty by se měly pohybovat přibližně v pásmu 30 – 60 %, je ale nutno zohlednit konkrétní podmínky podniku a strukturu celkové zadluženosti. Průběh tohoto ukazatele je u společnosti EnviForm během sledovaného období kolísavý. V letech 2006 až 2010 se však hodnoty ukazatele celkové zadluženosti nacházejí v doporučeném intervalu. V roce 2011 stoupá hodnota ukazatele na 71,8 %, a navíc celková zadluženost je tvořena téměř zcela krátkodobými závazky, s čímž je spojeno větší riziko pro věřitele z možného opoždění úhrady pohledávek. Souhrnný ukazatel celkové zadluženosti je možno rozdělit na analytické ukazatele dlouhodobé a běžné zadluženosti.

V grafu 4.4 je znázorněn vývoj ukazatelů celkové zadluženosti, dlouhodobé zadluženosti a běžné zadluženosti.

Graf 4.4 Vývoj hodnot vybraných ukazatelů zadluženosti v letech 2006 až 2011 (v %)



Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Během sledovaného období ve složení cizích zdrojů firmy převládají krátkodobé závazky. V roce 2006 společnost není vůbec zadlužena dlouhodobými cizími zdroji. V roce 2007 byla firmě poskytnuta půjčka společníkem na investiční aktivity a rovněž začal být evidován závazek z titulu odložené daně z příjmů právnických osob, vzniklý na základě rozdílu mezi účetní a daňovou zůstatkovou cenou majetku. Pro společnost je výhodnější půjčit si potřebné finanční prostředky od společníka než čerpat úvěr od banky z důvodu nižší požadované úrokové míry či možnosti domluvit si individuální podmínky splácení. V roce 2007 je zjištěna nejvyšší hodnota ukazatele dlouhodobé zadluženosti během sledovaného období, a to 26,6 %. V následujících letech byla půjčka postupně splácena, což ovlivňuje spolu s růstem hodnoty celkových aktiv pokles hodnoty ukazatele až na 1,2 % v roce 2011. Vliv odloženého daňového závazku na vývoj ukazatele je nepatrný.

V letech 2006 až 2009 lze pozorovat klesající tendenci ukazatele běžné zadluženosti. V následujících letech je ale zaznamenán růst hodnoty ukazatele, a to na 35,1 % v roce 2010 a 70,6 % v roce 2011. K meziročnímu navýšení o 35,5 p.b. mezi zmiňovanými roky dochází v důsledku navýšení hodnot všech podpoložek krátkodobých závazků. Nejvýrazněji k růstu souhrnné položky krátkodobých závazků přispěl vznik závazku vůči společníkovi, jehož výše představuje 15 633 tis. Kč. Významný vliv mělo rovněž navýšení závazků z obchodních vztahů o 11 457 tis. Kč.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu je vyjádřen poměrem cizích zdrojů k vlastnímu jmění. Hodnota tohoto ukazatele by se měla u stabilních společností pohybovat přibližně v rozmezí 80 – 120 %. Společnost dosahuje hodnoty ukazatele, která se nachází v doporučeném intervalu pouze v roce 2008, kdy na 1 Kč vlastního kapitálu připadá 0,928 Kč

cizích zdrojů. V letech 2006, 2009 a 2010 je zaznamenána zadluženost vlastního kapitálu nepřesahující 70 %. Nejnižší hodnotu lze sledovat v roce 2009, a to 63,7 %. V roce 2009 totiž dochází k meziročnímu poklesu ukazatele o 29,1 p.b. vlivem snížení cizích zdrojů (zejména dlouhodobých závazků) a nárůstu vlastního kapitálu. Zvýšení hodnoty vlastních zdrojů je zapříčiněno kumulací nerozděleného zisku minulých let a růstem výsledku hospodaření běžného účetního období. V roce 2009 rovněž stoupá výše základního kapitálu, protože došlo ke změně právní formy podnikání firmy ze společnosti s ručením omezeným na akciovou společnost, a proto bylo zapotřebí navýšit základní kapitál na minimální úroveň stanovenou obchodním zákoníkem pro akciovou společnost. V letech 2007 a 2011 jsou dosaženy společností Enviform vyšší hodnoty ukazatele podílu cizích zdrojů na vlastním kapitálu, než jsou obecně doporučovány, což signalizuje vyšší zadluženost podniku v tomto období.

Posledními ukazateli, jejichž prostřednictvím bude hodnocena oblast zadluženosti společnosti Enviform, jsou úrokové krytí a úrokové zatížení. Jelikož jsou firmou k financování majetku využívány úročené cizí zdroje v malé míře, jsou hodnoty ukazatele úrokového krytí během sledovaného období značně vysoké. Nákladové úroky plynou firmě pouze z půjček poskytnutých společníky, podnik během sledovaného období nečerpá bankovní úvěry. Nejvyšší hodnoty ukazatele úrokového krytí je dosaženo v roce 2006, kdy jsou nákladové úroky kryty ziskem před úroky a zdaněním přibližně 815 krát. Zaplacené úroky se v roce 2006 pohybují na velmi nízké úrovni, protože společnost v průběhu roku pouze vyrovnala dlouhodobý závazek vůči bývalému společníkovi. V následujících dvou letech není doporučovaný rostoucí trend ukazatele splněn, lze ale pozorovat stále poměrně vysoké hodnoty. V roce 2008, kdy je dosaženo minimum během daného období, převyšuje zisk placené úroky dokonce 30 krát. Od roku 2009 se hodnoty ukazatele úrokového krytí navyšují, což je pro společnost příznivé. Společnost tedy nemá problémy s krytím úroků z vytvořeného zisku.

V případě ukazatele úrokového zatížení jsou vykázány v průběhu sledovaného období velmi nízké hodnoty. Nákladovými úroky je odčerpána největší část zisku před úroky a zdaněním v roce 2008, přesto se jedná pouze o 3,3 %. Hodnoty ukazatele jsou ovlivněny kromě nízké výše úroků rovněž vysokými zisky dosahovanými každoročně společností.

Finanční situaci společnosti z pohledu zadluženosti lze během let 2006 až 2010 označit za stabilní. Avšak v roce 2011 dochází k výrazným změnám ve skladbě zdrojů krytí majetku, neboť je v mnohem větší míře využíváno dluhového financování. Cizí zdroje se na financování majetku firmy podílejí z více než dvou třetin. Tato velmi vysoká míra zadluženosti může být pro společnost Enviform nebezpečná. Na celkové sumě závazků jsou

navíc zastoupeny závazky krátkodobé 98,3 %. Z důvodu vysokého objemu závazků se splatností do 1 roku tak může v roce 2012 dojít k problémům s jejich úhradou. Je ale zapotřební zohlednit, že na cizím kapitálu se krátkodobý závazek vůči společníkovi podílí 30,5 %. U tohoto závazku lze očekávat, že tlak na splacení ze strany společníka nebude tak velký, jak by se jednalo v případě zapůjčení finančních prostředků od bankovního ústavu. Vysokou zadluženost není ale možno hodnotit pouze jako negativní jev, protože pokud by se společnost výrazněji ne zadlužila, nemohlo by dojít k jejímu dalšímu rozvoji. Použitím cizích zdrojů je navíc násobena rentabilita vlastního kapitálu, ziskový účinek finanční páky v roce 2011 činí 3,5.

4.3 Ukazatele aktivity

Finanční situace společnosti bude dále posuzována prostřednictvím ukazatelů aktivity. Tyto ukazatele slouží k měření účinnosti hospodaření podniku s jeho majetkem. Za základní ukazatele aktivity lze považovat obrátku celkových aktiv (2.20), dobu obratu aktiv (2.21), dobu obratu zásob (2.22), dobu obratu pohledávek (2.23) a dobu obratu závazků (2.24). Vyčíslené hodnoty daných ukazatelů pro společnost Enviform jsou uvedeny v tabulce 4.3.

Tab. 4.3 Výsledné hodnoty ukazatelů aktivity za léta 2006 až 2011

Ukazatele aktivity	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Obrátka celkových aktiv	3,9	2,7	2,8	2,4	2,5	3,2
Doba obratu aktiv (ve dnech)	92,6	134,0	130,2	149,1	141,3	111,0
Doba obratu zásob (ve dnech)	7,5	6,3	6,4	10,7	16,2	7,3
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	61,6	54,2	43,4	41,4	44,9	48,6
Doba obratu závazků (ve dnech)	37,6	78,0	62,7	58,0	56,0	79,7

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Pomocí ukazatele obrátky celkových aktiv je měřena intenzita využívání majetku podnikem. Jak je zřejmé dle tabulky 4.3, doporučená rostoucí tendence ukazatele ve společnosti Enviform není dodržena, nicméně hodnoty obrátky celkových aktiv jsou relativně vysoké, což souvisí s nižší majetkovou vybaveností podniku. V roce 2006 je vykázána maximální hodnota obrátky celkových aktiv, celkový majetek firmy se za rok obrátí téměř 4 krát. Naproti tomu nejnižší hodnota ukazatele je zjištěna v roce 2009, a to 2,4. V letech 2010 a 2011 lze sledovat navýšení hodnoty obrátky celkových aktiv, což je výhodné, neboť se společnosti rychleji vrátí ve formě tržeb kapitál, který byl investován do aktiv.

Ukazatelem doby obratu aktiv je vyjadřován průměrný počet dní, za který dojde k obratu majetku podniku ve vztahu k tržbám. Průběh tohoto ukazatele je ve společnosti kolísavý, čili doporučený klesající trend není dodržen. V roce 2006 je zjištěna minimální

hodnota, jedná se přibližně o 93 dní. Je zapotřebí vzít v úvahu, že v roce 2006 je dlouhodobý majetek firmy téměř odepsán, a tedy využívání staršího majetku k podnikatelské činnosti působí na snižování hodnoty ukazatele doby obratu aktiv. V roce 2007 dochází k nejvýznamnějšímu navýšení doby obratu aktiv během sledovaného období, a to o 41 dní. Průběh ukazatele je ovlivněn zejména rozsáhlými investicemi provedenými společností ve zkušební laboratoři mechanických a technologických vlastností. V rámci modernizace laboratoře byl pořízen speciální trhací stroj pro tahové zkoušky, dále byla zakoupena kupříkladu Charpyho kladiva pro zkoušky rázem v ohybu. Tyto investice napomohly ke splnění požadavků pro udělení akreditace laboratoři. V roce 2008 je zaznamenán mírný pokles hodnoty ukazatele, v roce následujícím je pak dosažena nejvyšší hodnota doby obratu aktiv během sledovaného období, a to 149 dní. V letech 2010 a 2011 lze pozorovat klesající tendenci ukazatele, což znamená, že roste efektivita využívání majetku firmou. Především v roce 2011 lze pozorovat velice příznivý vývoj ukazatele, neboť s daným majetkem společnost dokáže generovat velice vysoké tržby.

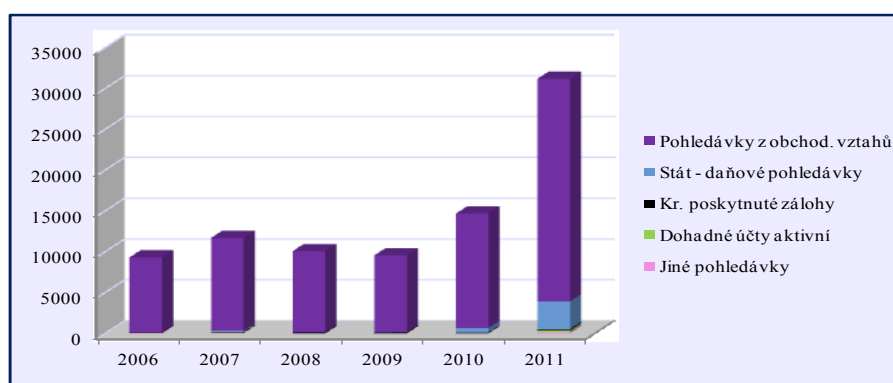
Prostřednictvím ukazatele doby obratu zásob je vyjadřováno, za jak dlouho se hodnota zásob promítne do tržeb. Vypočtené hodnoty tohoto ukazatele jsou relativně nízké, což je ovlivněno nízkou rozvahovou hodnotou zásob během analyzovaného období. Nízký stav zásob souvisí s aktivitami, na které je společnost Envirom zaměřena. Společnost vedle výroby ochranných pracovních prostředků poskytuje množství různých služeb, k jejichž zajištění nejsou zapotřebí zásoby. V letech 2006 až 2008 se doba obratu zásob výrazněji nemění, v průměru hodnota ukazatele činí 7 dnů. V roce 2009 dochází k navýšení průměrného počtu dní, za který jsou zásoby spotřebovány nebo prodány, a to na 11 dní. Tento průběh ukazatele je zapříčiněn jak zvýšením zásob, tak poklesem tržeb. Nejvýraznější nárůst hodnoty ukazatele lze pozorovat v roce 2010. Tato skutečnost je dána vzrůstem výše zásob, který je způsoben především markantním navýšením hodnoty materiálu, což souvisí s realizací projektu externalizace zkušeben firmy. V roce 2011 je zaznamenán pokles doby obratu zásob na přibližně 7 dní. Nízký počet dnů, po který jsou zásoby drženy v podniku, je výhodný, protože společnostmi nejsou vázány vysoké objemy finančních prostředků v tomto druhu oběžného majetku. S nízkou výší zásob jsou rovněž spojeny menší náklady na skladování.

Ukazatelem doby obratu pohledávek lze zjistit, kolik dní v průměru trvá, než dojde k přeměně pohledávek na peníze. V letech 2006 až 2009 lze sledovat doporučený klesající trend ukazatele doby obratu pohledávek. Nejvýznamnější meziroční pokles je zaznamenán v roce 2008, kdy dochází vedle poklesu pohledávek o 1 625 tis. Kč rovněž k navýšení tržeb za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb o 5 916 tis. Kč. Snížení výše souhrnných

pohledávek je ovlivněno především pohledávkami z obchodních vztahů. Minimum ukazatele za dané období je vykázáno v roce 2009, v tomto roce jsou placeny krátkodobé pohledávky dlužníky v průměru za 41 dnů. Z detailnějšího zaměření na strukturu souhrnných pohledávek vyplývá, že zásadní vliv na vývoj ukazatele mají pohledávky z obchodních vztahů, jejich podíl na celkových krátkodobých pohledávkách během období let 2006 až 2010 dokonce převyšuje 95 %. V letech 2010 a 2011 je zaznamenáno navýšování hodnoty ukazatele doby obratu pohledávek, což je pro společnost negativní, neboť se prodlužuje doba, po kterou musí společnost čekat na úhradu od odběratelů. Při poskytování dlouhodobějších obchodních úvěrů se navíc zvyšuje nebezpečí, že dlužník svůj závazek neuhradí. Jak je patrné z grafu 4.5, v roce 2011 dochází vedle markantního růstu pohledávek z obchodních vztahů o 13 266 tis. Kč rovněž k výraznému navýšení pohledávek vůči státu o 2 818 tis. Kč.

V grafu 4.5 je zachycen průběh krátkodobých pohledávek společnosti Enviform během sledovaného období.

Graf 4.5 Vývoj výše krátkodobých pohledávek v letech 2006 až 2011 (v tis. Kč)



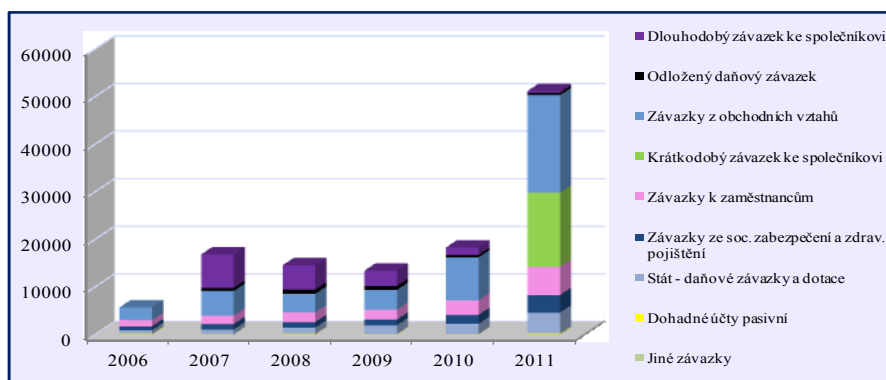
Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Ukazatelem doby obratu závazků lze stanovit dobu od vzniku závazku po jeho úhradu podnikem. Ve společnosti Enviform je vykazován kolísavý průběh tohoto ukazatele. V prvním sledovaném roce je zjištěna nejnižší hodnota ukazatele za dané období, a to 38 dnů. V roce 2007 lze pozorovat nejvýznamnější navýšení doby obratu závazků o 40 dnů zapříčiněné především růstem dlouhodobých závazků o 7 688 tis. Kč. V letech 2008 až 2010 lze sledovat pokles hodnot ukazatele, lze tedy hovořit o lepší platební morálce podniku, rovněž závazky po lhůtě splatnosti jsou evidovány v zanedbatelné výši. V roce 2011 dochází k markantnímu růstu hodnoty krátkodobých závazků, což se promítá do navýšení doby obratu závazků. Při bližším zkoumání jednotlivých položek závazků je patrné, že jejich průběh je ovlivněn zejména vznikem nového závazku vůči společníkovi, navýšením závazků z obchodních vztahů a dále závazků vůči zaměstnancům. Růst hodnoty závazků vůči

zaměstnancům souvisí se změnou počtu zaměstnanců firmy, protože v roce 2011 je zaměstnáno o 159 osob více oproti předchozímu roku. Tento vývoj v počtu pracovníků je odrazem podmínek dohody uzavřené mezi společností Enviform a Třineckými železárnami v rámci procesu integrace Zkušeben a laboratoří do struktury společnosti Enviform. Ve smlouvě bylo dojednáno, že bývalým zaměstnancům Třineckých železáren bude nabídnuto stejné pracovní zařazení a budou zachovány stávající platové podmínky.

V grafu 4.6 je znázorněn vývoj krátkodobých a dlouhodobých závazků společnosti Enviform během sledovaného období.

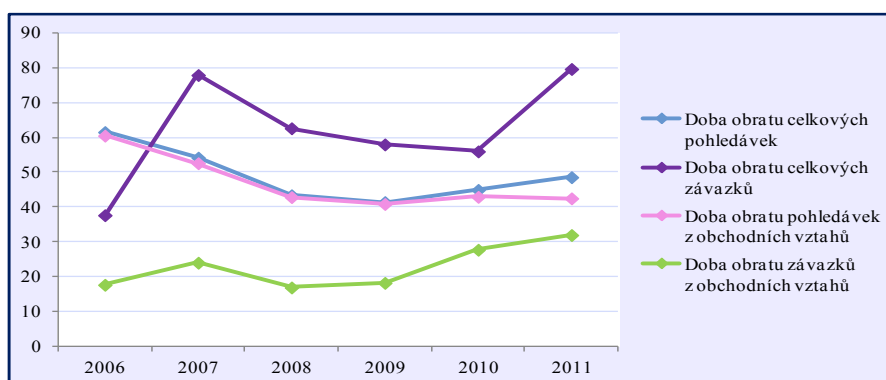
Graf 4.6 Vývoj objemu celkových závazků v letech 2006 až 2011 (v tis. Kč)



Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

V grafu 4.7 je zachycen vývoj hodnot ukazatelů doby obratu závazků a pohledávek společnosti Enviform během analyzovaného období.

Graf 4.7 Vývoj hodnot ukazatelů doby obratu pohledávek a závazků v letech 2006 až 2011 (ve dnech)



Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Pomocí pravidla solventnosti je poměřována doba obratu pohledávek s dobou obratu závazků. V rámci doby obratu celkových pohledávek a závazků je společnost Enviform ve výhodě, protože s výjimkou roku 2006 jsou průměrně pohledávky placeny dlužníky

za kratší dobu, než jsou společností hrazeny její závazky. Nemělo by tedy hrozit nebezpečí druhotné platební neschopnosti. Pokud se srovná pouze doba obratu pohledávek z obchodního styku s dobou obratu závazků z obchodního styku, je situace odlišná. Pravidlo platební schopnosti v tomto případě není splněno v žádném ze sledovaných let.

4.4 Ukazatele likvidity

Další oblastí finanční analýzy, na kterou bude soustředěna pozornost, jsou ukazatele likvidity. Pomocí těchto ukazatelů lze charakterizovat schopnost podniku hradit krátkodobé závazky ve stanovené lhůtě. V rámci ukazatelů likvidity bude blíže popsána celková likvidita (2.25), pohotová likvidita (2.26), okamžitá likvidita (2.27) a čistý pracovní kapitál (2.28). Vyčíslené hodnoty daných ukazatelů pro společnost Enviform jsou uvedeny v tabulce 4.4.

Tab. 4.4 Výsledné hodnoty ukazatelů likvidity za léta 2006 až 2011

Ukazatele likvidity	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ukazatel celkové likvidity	2,1	2,1	2,5	2,8	2,1	1,1
Ukazatel pohotové likvidity	1,9	2,0	2,3	2,5	1,8	1,0
Ukazatel okamžité likvidity	0,2	0,7	1,1	1,5	0,8	0,4
Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	7 241	11 228	13 792	17 884	18 415	6 629

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Platební schopnost podniku bude nejprve hodnocena na základě ukazatele celkové likvidity, nazývaného rovněž jako ukazatel běžné likvidity. Pomocí tohoto ukazatele lze vyjádřit schopnost podniku uhradit zpeněžením oběžného majetku závazky splatné v blízké době. Obecně jsou doporučovány hodnoty celkové likvidity v rozmezí 1,5 až 2,5. Optimálních hodnot ukazatele není ve společnosti Enviform dosaženo pouze v letech 2009 a 2011. V roce 2009 je zjištěna nejvyšší hodnota běžné likvidity, a to 2,8. Naproti tomu v roce 2011 je zaznamenáno minimum za sledované období. V případě potřeby by byl podnik schopen splatit z oběžného majetku krátkodobé závazky pouze 1,1 krát.

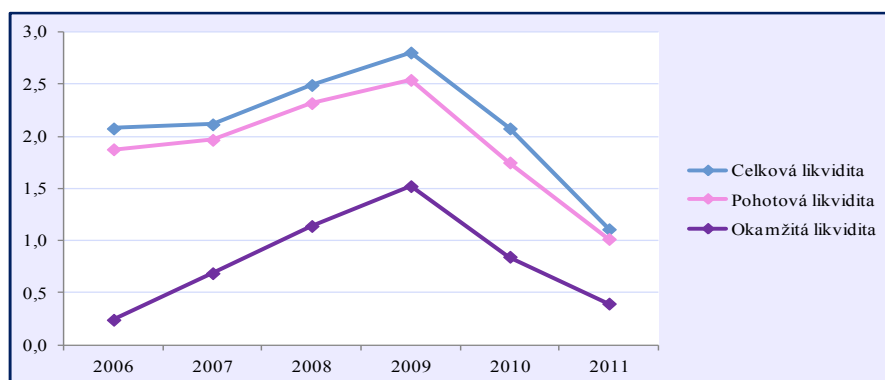
Ukazatel pohotové likvidity je určen poměrem součtu výše pohledávek a krátkodobého finančního majetku s objemem krátkodobých závazků. Hodnoty ukazatele pohotové likvidity se oproti ukazateli celkové likvidity příliš neliší, což je dáno nižší výší zásob vázaných ve firmě. Hodnoty pohotové likvidity by se měly pohybovat v intervalu od 1,0 do 1,5. V letech 2006 až 2010 je ale společností Enviform dosahováno vyšších hodnot ukazatele, než je doporučováno. To je příznivé pro věřitele podniku, neboť se nemusí obávat nesplacení pohledávek. Maximum během tohoto období je dosaženo v roce 2009, kdy oběžná aktiva po odečtení zásob převyšují krátkodobé závazky 2,5 krát. V následujících letech lze

pozorovat snížení hodnot pohotové likvidity. Nejvýraznější pokles je zaznamenán v roce 2011, hodnota pohotové likvidity činí v tomto roce 1,0 a nachází se na hranici doporučeného rozmezí. Toto snížení je způsobeno markantním růstem výše krátkodobých závazků, příčiny tohoto navýšení již byly podrobně popsány v rámci ukazatele doby obratu závazků.

Ukazatel okamžité likvidity je určen podílem pohotových platebních prostředků a krátkodobých závazků. Jak je patrné dle grafu 4.8, nejnižší hodnota ukazatele je vykázána v roce 2006, a to 0,2. V následujících třech letech dochází k růstu hodnoty okamžité likvidity, což je ovlivněno především zvyšováním hodnot položky účty v bankách. Z tohoto průběhu ukazatele lze usuzovat, že společnost během těchto let nemá potíže se solventností. Na druhé straně vysoké hodnoty ukazatele nejsou pro společnost Enviform příliš žádoucí, protože peněžní prostředky uložené na účtu v bance přinášejí společnosti velice nízké úroky. V letech 2010 a 2011 lze sledovat postupný pokles hodnot ukazatele, a to na 0,8 v roce 2010 a 0,4 v roce následujícím.

V grafu 4.8 je zachycen vývoj hodnot ukazatelů celkové likvidity, běžné likvidity a pohotové likvidity během analyzovaného období.

Graf 4.8 Vývoj celkové likvidity, běžné likvidity a pohotové likvidity v letech 2006 až 2011



Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Jak je zřejmé dle grafu 4.8, průběh ukazatelů celkové, pohotové i okamžité likvidity je v případě společnosti Enviform totožný. V období let 2006 až 2009 je zaznamenán rostoucí trend, v následujících letech dochází k poklesu hodnot těchto ukazatelů. Krátkodobé závazky jsou však kryty pohotovými platebními prostředky dostatečně a nedochází k prodlení při úhradě splatných závazků.

Likvidita podniku bude popisována i pomocí rozdílového ukazatele, jedná se o čistý pracovní kapitál. Hodnotu ukazatele je možno vypočítat jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. V průběhu celého analyzovaného období jsou vykázány kladné

hodnoty ukazatele, lze tedy hovořit o překapitalizování firmy. Je ale nutno vzít v úvahu, že hodnota dlouhodobého majetku je ve společnosti Enviform poměrně nízká. V letech 2006 až 2010 lze ve společnosti Enviform pozorovat pozitivní rostoucí trend čistého pracovního kapitálu. V roce 2009 dochází k největšímu navýšení hodnoty ukazatele, což je ovlivněno zejména růstem výše krátkodobého finančního majetku o 4 527 tis. Kč. V roce 2010 je dosaženo nejvyšší hodnoty ukazatele, jedná se o 18 415 tis. Kč. Ve společnosti Enviform je tedy uplatňován výrazně konzervativní způsob financování, což představuje určité výhody, jako je například větší finanční stabilita firmy. Na druhé straně je část oběžného majetku kryta dlouhodobými zdroji, především vlastním kapitálem, který je považován za nejdražší formu financování. V roce 2011 je zaznamenán markantní pokles čistého pracovního kapitálu o 11 786 tis. Kč, který je zapříčiněn především navýšením hodnoty krátkodobých závazků.

4.5 Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

V rámci této kapitoly bude dále proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. Tento ukazatel byl vybrán, neboť se jedná o jeden z nejsledovanějších ukazatelů výkonnosti podniku, navíc v roce 2011 došlo ve společnosti Enviform k výrazné změně v jeho průběhu. Vlivy dílčích ukazatelů na změny tohoto vrcholového ukazatele budou vyčísleny pomocí metody postupných změn a metody logaritmické. V první úrovni rozkladu bude sledován vliv ukazatelů rentability tržeb, obrátky celkových aktiv a finanční páky. Ve druhé úrovni bude zpracován rozklad rentability tržeb na jednotlivé ukazatele, a to daňovou redukcí, úrokovou redukcí a provozní rentabilitu tržeb. V tabulce 4.5 jsou uvedeny konečné hodnoty zjištěné metodou postupných změn, podrobnější výpočty jsou uvedeny v příloze č. 5.

Tab. 4.5 Pyramidový rozklad ROE metodou postupných změn za léta 2006 až 2011 (v %)

1. úroveň	2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009		2011/2010	
	ΔROE_{ai}	pořadí	ΔROE_{ai}	pořadí	ΔROE_{ai}	pořadí	ΔROE_{ai}	pořadí	ΔROE_{ai}	pořadí
$a_1 = EAT/T$	-0,94	3.	4,03	2.	11,33	1.	-7,19	1.	-4,92	3.
$a_2 = T/A$	-15,97	1.	1,60	3.	-7,17	3.	1,91	2.	8,82	2.
$a_3 = A/VK$	14,98	2.	-10,94	1.	-7,47	2.	0,43	3.	46,92	1.
Suma	-1,93		-5,31		-3,31		-4,85		50,82	
2. úroveň	ΔROS_{ai}		ΔROS_{ai}		ΔROS_{ai}		ΔROS_{ai}		ΔROS_{ai}	
	ΔROS_{ai}	pořadí	ΔROS_{ai}	pořadí	ΔROS_{ai}	pořadí	ΔROS_{ai}	pořadí	ΔROS_{ai}	pořadí
$a_1 = EAT/EBT$	0,00	3.	0,28	2.	0,01	3.	-0,21	2.	0,00	3.
$a_2 = EBT/EBIT$	-0,08	1.	-0,19	3.	0,13	2.	0,11	3.	0,01	2.
$a_3 = EBIT/T$	-0,06	2.	0,53	1.	1,99	1.	-1,71	1.	-1,18	1.
Suma	-0,14		0,63		2,13		-1,82		-1,17	

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

V tabulce 4.6 jsou zachyceny výsledné hodnoty získané na základě metody logaritmické, detailní výpočty se nachází v příloze č. 5.

Tab. 4.6 Pyramidový rozklad ROE metodou logaritmickou za léta 2006 až 2011 (v %)

1. úroveň	2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009		2011/2010	
	ΔROE_{ai}	pořadí	ΔROE_{ai}	pořadí	ΔROE_{ai}	pořadí	ΔROE_{ai}	pořadí	ΔROE_{ai}	pořadí
$a_1 = EAT/T$	-0,94	3.	3,67	2.	9,74	1.	-7,42	1.	-8,37	3.
$a_2 = T/A$	-19,09	1.	1,38	3.	-5,91	3.	2,11	2.	14,25	2.
$a_3 = A/VK$	18,10	2.	-10,36	1.	-7,14	2.	0,46	3.	44,94	1.
Suma	-1,93		-5,31		-3,31		-4,85		50,82	
2. úroveň	ΔROS_{ai}	pořadí	ΔROS_{ai}	pořadí	ΔROS_{ai}	pořadí	ΔROS_{ai}	pořadí	ΔROS_{ai}	pořadí
	ΔROS_{ai}	pořadí	ΔROS_{ai}	pořadí	ΔROS_{ai}	pořadí	ΔROS_{ai}	pořadí	ΔROS_{ai}	pořadí
$a_1 = EAT/EBT$	0,00	3.	0,29	2.	0,01	3.	-0,20	2.	0,00	3.
$a_2 = EBT/EBIT$	-0,08	1.	-0,19	3.	0,14	2.	0,10	3.	0,01	2.
$a_3 = EBIT/T$	-0,06	2.	0,53	1.	1,97	1.	-1,72	1.	-1,18	1.
Suma	-0,14		0,63		2,13		-1,82		-1,17	

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Jak je patrné dle uvedených tabulek, prostřednictvím obou metod bylo dosaženo obdobných výsledků, pořadí vlivů dílčích ukazatelů je totožné.

V roce 2006 hodnota rentability vlastního kapitálu představuje 52,66 %, v roce následujícím je zaznamenán pokles o 1,93 p.b. Na tomto snížení se negativně podílí především ukazatel obrátka celkových aktiv, v malé míře rovněž rentabilita tržeb. Pokles hodnoty ROE by byl značně větší, pokud by pozitivně vývoj ukazatele neovlivnila finanční páka. V rámci druhé úrovně rozkladu dochází v roce 2007 k nepatrnému poklesu rentability tržeb o 0,14 p.b., což je dáno zejména záporným vlivem úrokové redukce a dále provozní rentability tržeb. Vliv daňové redukce na rentabilitu tržeb je možno označit jako zanedbatelný.

V roce 2008 klesá hodnota ukazatele ROE z 50,73 % v roce 2007 na 45,42 %. Tento největší pokles, který je během sledovaného období zaznamenán, je způsoben záporným vlivem majetkového koeficientu, protože zbývající dva ukazatele působí na ROE protichůdně. Z druhé úrovně rozkladu vyplývá, že na navýšení hodnoty rentability tržeb o 0,63 p.b. má největší kladný vliv provozní rentabilita tržeb. Pozitivní vliv lze sledovat i u daňové redukce, na druhé straně negativně na průběh rentability tržeb, a tím i rentability vlastního kapitálu, působí úroková redukce.

V roce 2009 lze pozorovat pokles rentability vlastního kapitálu o 3,31 p.b., na což má největší záporný vliv ukazatel finanční páka a dále obrátka celkových aktiv. Pozitivně je vývoj vrcholového ukazatele ovlivněn rentabilitou tržeb. Z druhé úrovně rozkladu je možno vypožorovat, že všechny dílčí ukazatele působí na vývoj rentability tržeb pozitivně, a proto dochází k jejímu růstu o 2,13 p.b.

V roce 2010 dochází ke snížení hodnoty ROE o 4,85 p.b. na 37,27 %. Tento vývoj je zapříčiněn záporným vlivem rentability tržeb, protože ukazatele obrátka celkových aktiv a finanční páka ovlivňují ROE kladně. V případě druhé úrovně rozkladu je největší záporný vliv na pokles ukazatele ROS o 1,82 p.b. zaznamenán u provozní rentability tržeb, dalším ukazatelem který působí rovněž negativně na vývoj ROS je daňová redukce. Opačným směrem rentabilitu tržeb ovlivňuje ukazatel úroková redukce.

V roce 2011 lze sledovat skokový vzestup hodnoty rentability vlastního kapitálu, a to dokonce o 50,82 p.b. Na takto markantním navýšení hodnoty ukazatele se nejvýznamněji podílí majetkový koeficient. Druhým ukazatelem v pořadí, který přispívá k růstu ROE, je pak obrátka celkových aktiv, naopak záporně ovlivňuje průběh ukazatele rentabilita tržeb. V rámci druhé úrovně rozkladu bylo zjištěno, že snížení ROS o 1,17 p.b. je dáno hlavně záporným vlivem provozní rentability tržeb. Vliv ostatních dílčích ukazatelů je minimální.

Pořadí vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů na rentabilitu vlastního kapitálu se v průběhu sledovaného období značně mění, není tedy možno stanovit jeden ukazatel, který by měl nejvýraznější vliv na průběh ROE. Ve druhé úrovni rozkladu je však situace odlišná, neboť s výjimkou roku 2006 je vývoj ROS nejvýznamněji ovlivněn vždy provozní rentabilitou tržeb.

4.6 Souhrnné zhodnocení výsledků finanční analýzy

V rámci této kapitoly byl posuzován finanční stav společnosti Envirom v letech 2006 až 2011 pomocí poměrových ukazatelů rentability, zadluženosti, aktivity a likvidity. Součástí kapitoly byl dále pyramidový rozklad jednoho z nejdůležitějších ukazatelů finanční výkonnosti podniku, a to rentability vlastního kapitálu.

V této části bakalářské práce bude na základě zpracované finanční analýzy zhodnocena celková finanční situace společnosti Envirom.

V případě ukazatelů rentability je během sledovaného období zaznamenána kolísavá tendence. Hodnoty těchto ukazatelů jsou ale vysoké, a to i během období hospodářské recese. Na pokles poptávky totiž vedení podniku reagovalo zejména zvýšením komplexnosti nabízených služeb a aktivním vyhledáváním nových příležitostí na trhu. Například v roce 2008 začala být společností poskytována nová služba, a to poradenství v souvislosti s registrací chemických látek dle systému REACH. Hodnoty ukazatele ROE jsou vyšší než hodnoty ukazatele ROA v průběhu celého analyzovaného období, což je žádoucí. Na základě provedené analýzy je možno označit oblast ziskovosti za silnou stránku společnosti.

V letech 2006 až 2010 lze hovořit o značné finanční samostatnosti společnosti Enviiform. Majetek firmy je financován až na rok 2007 z větší části vlastním kapitálem. Vzrůst zadluženosti v roce 2007 je dán zejména přijetím dlouhodobé půjčky od společníka na investiční záměry. V průběhu následujících let je půjčka postupně splácena, což ovlivňuje pokles dlouhodobé i celkové zadluženosti podniku.

K závažné změně ve struktuře zdrojů krytí majetku podniku dochází v roce 2011, kdy se hodnota ukazatele celkové zadluženosti zvyšuje na 71,8 %. Takto vysoká míra zadluženosti představuje pro společnost Enviiform značné riziko, navíc se jedná především o zadluženost krátkodobou. Vysoká zadluženost není pro společnost příznivá, je ale nutno zohlednit, že cizí zdroje jsou tvořeny zejména závazky z obchodních vztahů, které nejsou úročeny a závazky vůči společníkům. Společnost nečerpá v průběhu celého analyzovaného období bankovní úvěry, ale využívá půjčky od společníků, což je výhodnější z hlediska nižší požadované úrokové sazby a možnosti dojednání individuálních podmínek splácení. Společnost tedy není výrazněji zatížena placením nákladových úroků, hodnoty ukazatele úrokového zatížení jsou v průběhu všech sledovaných let na nízké úrovni.

Zajímavé by bylo rovněž srovnání hodnot ukazatelů zadluženosti společnosti Enviiform s odvětvovým průměrem. Aktivita společnosti jsou však značně diverzifikované, a proto nelze působnost společnosti Enviiform zařadit pouze do jednoho odvětví.

Na základě vyčíslených hodnot ukazatelů obrátky celkových aktiv a doby obratu aktiv lze usuzovat, že majetek je společností Enviiform užíván efektivně. S nízkou výší zásob ve firmě souvisí nižší hodnoty ukazatele doby obratu zásob. Společností Enviiform je totiž poskytována řada různých služeb, k jejichž zajištění zásoby nejsou využívány. V letech 2007 až 2011 jsou hodnoty ukazatele doby obratu závazků vyšší než u ukazatele doby obratu pohledávek. V případě porovnání hodnot ukazatelů doby obratu pohledávek a závazků týkajících se pouze obchodních vztahů ale pravidlo solventnosti není dodrženo v žádném analyzovaném roce. Faktury dodavatelům jsou společností Enviiform hrazeny velmi rychle, zatímco společnost musí čekat na úhradu od odběratelů podstatně delší dobu.

Oblast likvidity společnosti Enviiform lze hodnotit pozitivně. V letech 2006 až 2010 platební schopnost společnosti není ohrožena. Hodnoty ukazatelů celkové a pohotové likvidity se pohybují buď v doporučeném intervalu, anebo jsou nepatrně vyšší. V roce 2011 dochází k výraznému poklesu hodnot všech ukazatelů likvidity. Společnost však disponuje dostatkem peněžních prostředků na účtu v bance a hradí své závazky ve sjednané lhůtě. Ukazatelem čistého pracovního kapitálu jsou dosahovány kladné hodnoty v průběhu celého sledovaného období a lze tedy hovořit o překapitalizování firmy. To je ovlivněno rovněž

strukturou majetku společnosti, neboť pro společnost Enviform je charakteristická nižší hodnota dlouhodobého majetku firmy ve srovnání s majetkem oběžným.

V rámci rozkladu ukazatele ROE je zjištěno pomocí metody logaritmické i metody postupných změn stejné pořadí vlivů vysvětlujících ukazatelů na tento vrcholový ukazatel. Pořadí vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů se během sledovaného období značně mění, a to zejména v první úrovni rozkladu. Z analýzy odchylek dále vyplývá, že markantní navýšení hodnoty ROE v roce 2011 je způsobeno především působením majetkového koeficientu.

Komplexně lze hodnotit finanční situaci společnosti Enviform jako velmi dobrou. Za negativní aspekt hospodaření podniku může být považována vysoká zadluženost firmy v roce 2011. Pokud by se ale společnost výrazněji nezadlužila, nemohlo by dojít k dalšímu rozšíření jejich aktivit. Cizí zdroje jsou rovněž chápány jako levnější varianta financování podnikových potřeb ve srovnání s kapitálem vlastním.

V roce 2012 se bude muset management společnosti zaměřit zejména na zabezpečení solventnosti firmy v souvislosti s nárůstem krátkodobých závazků v roce 2011. Vedení společnosti by se mělo dále snažit dojednat s odběrateli zkrácení doby splatnosti faktur, což může být ale obtížné, protože poskytování obchodního úvěru na delší dobu je v případě velkých podniků obvykle nevyhnutelné. V průběhu sledovaného období byly vypláceny společnostmi vysoké dividendy (do roku 2009 podíly na zisku), jednalo se až o 58 % výše zisku za účetní období. Do budoucna by bylo vhodné objem vyplácených dividend snížit a prostředky investovat například do podpory výzkumných činností firmy. Výsledný efekt může být v dlouhodobém horizontu pro majitele podstatně příznivější. Investice do výzkumu jsou navíc předpokladem konkurenceschopnosti firmy.

5 Závěr

Základním předpokladem úspěšného řízení podniku je znalost jeho finanční situace. K zjišťování finančního stavu podniku se obvykle užívá finanční analýza. Pomocí finanční analýzy lze hodnotit minulé a současné hospodaření podniku a odhadovat jeho budoucí vývoj. V současné době, kdy jsou podniky ovlivňovány nepříznivými ekonomickými podmínkami, je provádění finanční analýzy ještě důležitější.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finančního stavu společnosti Enviiform a.s. v letech 2006 až 2011 pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy.

V první části bakalářské práce byla uvedena teoretická východiska finanční analýzy. Nejprve byla pozornost soustředěna na podstatu finanční analýzy a hlavní zdroje vstupních dat. Následně byly detailně popsány jednotlivé metodické postupy a techniky užívané v rámci finanční analýzy.

Ve druhé části bakalářské práce byla společnost Enviiform a.s. stručně charakterizována. Ekonomická situace společnosti byla v této kapitole popisována pomocí horizontální a vertikální analýzy základních finančních výkazů.

V aplikační části byla hodnocena finanční situace společnosti Enviiform a.s. na základě poměrových ukazatelů finanční analýzy. Zpracován byl rovněž pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu, a to prostřednictvím metody postupných změn a metody logaritmické. V závěru kapitoly byly shrnuty výsledky vypracované finanční analýzy.

Společnost Enviiform a.s. vznikla jako sociální projekt za podpory dotačních prostředků. V době svého vzniku zaměstnávala 25 pracovníků, kteří v malé šicí dílně vyráběli ochranné pracovní prostředky. Dnes se jedná o prosperující firmu, která se zabývá rovněž poskytováním širokého portfolia služeb se zaměřením kupříkladu na oblast bezpečnosti a ochrany zdraví při práci, laboratorní měření či ekologii. Společnost Enviiform a.s. je v současné době významným podnikem třineckého regionu s perspektivním předmětem podnikání a vysoce kvalifikovanými pracovníky.

Na základě získaných výsledků finanční analýzy je možno konstatovat, že finanční situace společnosti Enviiform a.s. je na velmi dobré úrovni. Pozitivně lze hodnotit především oblast rentability. Hodnoty ukazatelů rentability jsou vysoké v průběhu celého sledovaného období let 2006 až 2011. Na projevující se hospodářskou krizi totiž společnost reagovala zefektivněním své činnosti, došlo například k přijetí úsporných opatření v oblasti spotřeby materiálu a energie. K úspěšnému zvládnutí recese přispělo rovněž rozšíření aktivit firmy o poskytování nových služeb.

V roce 2011 byla zjištěna oproti předchozímu období výrazně vyšší míra zadluženosti firmy, což představuje určité riziko. Na druhé straně však vyšší zadluženost ovlivňuje růst rentability vlastního kapitálu, neboť ziskový účinek finanční páky dosahuje vysoké hodnoty. Z provedené finanční analýzy dále vyplývá, že společnost Enviform a.s. v průběhu analyzovaného období hospodařila se svým majetkem účinně a neměla potíže s úhradou splatných závazků.

Seznam použité literatury

Monografie

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 226 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

FRIDSON, Martin and Fernando ALVAREZ. *Financial Statement Analysis*. 4th ed. New Jersey: John Wiley & Sons, 2011. 378 p. ISBN 978-0-470-63560-5.

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

KOVANICOVÁ, Dana. *Poklady skryté v účetnictví. Díl 2, Finanční analýza účetních výkazů*. 2. vyd. Praha: Polygon, 1995. 498 s. ISBN 80-85967-07-3.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

VALACH, Josef a kol. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

Internetové zdroje

ENVIFORM a.s. [online]. 2009 [15. 1. 2012]. Dostupné z: <http://www.enviform.cz/>

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. *MF: Emisní podmínky 61. emise státních dluhopisů* [online]. MF, 2010 [28. 1. 2012]. Dostupné z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/vrsd_legislativa_58734.html

Firemní zdroje

Výroční zprávy společnosti Enviform a.s. za léta 2006 až 2010

Předběžný návrh rozvahy a výkazu zisku a ztráty za rok 2011

Interní informace

Seznam zkratek

A	aktiva
a_i	hodnota dílčího ukazatele
Δa_i	změna dílčího ukazatele
$a_{i,0}$	hodnota ukazatele ve výchozím období
$a_{i,1}$	hodnota ukazatele v následném období
apod.	a podobně
B_i	hodnota položky i
ΣB_i	suma hodnot položek v rámci celku
CN	celkové náklady
CZ	cizí zdroje
CZ_D	cizí zdroje dlouhodobé
CZ_K	cizí zdroje krátkodobé
ČR	Česká republika
dl.	dlouhodobý
$D_{t/(t-1)}$	absolutní změna položky oproti minulému období
EAR	nerozdělený zisk
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	zisk před úhradou odpisů, úroků a daní
EBT	zisk před zdaněním
I_{a_i}	index dílčího ukazatele
$I_{t/(t-1)}^i$	relativní změna položky i oproti minulému období
I_x	index analyzovaného ukazatele
kr.	krátkodobý
maj.	majetek
mat.	materiál
OA	oběžná aktiva
P_i	podíl položky i na celku
Pohl	pohledávky
PPP	pohotové platební prostředky

ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SA	stálá aktiva
soc.	sociální
t	běžný rok
T	tržby
ú	úroky
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
x	hodnota analyzovaného ukazatele
Δx_{a_i}	vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel x
Δy_x	analyzovaná odchylka
Zás	zásoby
Záv	závazky
zd.	zdravotní

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

- | | |
|---------------------|---|
| Příloha č. 1 | Rozvaha společnosti Enviiform a.s. za období let 2006 až 2011 |
| Příloha č. 2 | Výkaz zisku a ztráty společnosti Enviiform a.s. za období let 2006 až 2011 |
| Příloha č. 3 | Horizontální a vertikální analýza rozvahy společnosti Enviiform a.s. za období let 2006 až 2011 |
| Příloha č. 4 | Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Enviiform a.s. za období let 2006 až 2011 |
| Příloha č. 5 | Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu metodou postupných změn a metodou logaritmickou za období let 2006 až 2011 |

Příloha č. 1/1 Rozvaha společnosti Enviform a.s. za období let 2006 až 2011 (v tis. Kč)

Označení	Položka	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	Aktiva celkem	14 008	28 925	30 244	34 392	46 146	71 301
A	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	1 069	8 551	7 903	7 130	11 509	14 354
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	277	142	10	0	486	451
B. I. 3	Software	277	142	10	0	9	451
B. I. 7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	477	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	792	8 409	7 893	7 130	11 023	13 903
B. II. 1	Pozemky	0	0	0	0	651	651
B. II. 2	Stavby	0	0	0	0	0	5 370
B. II. 3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	792	8 409	7 893	7 130	4 667	7 457
B. II. 7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	5 705	425
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	11 818	19 343	21 306	26 289	33 671	55 844
C. I.	Zásoby	1 138	1 358	1 487	2 462	5 298	4 717
C. I. 1	Materiál	279	465	234	954	4 281	3 735
C. I. 2	Nedokončená výroba a polotovary	158	238	514	879	277	251
C. I. 3	Výrobky	532	479	462	322	396	356
C. I. 5.	Zboží	169	176	277	307	344	375
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	9 309	11 697	10 072	9 553	14 665	31 189
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	9 153	11 351	9 949	9 426	14 011	27 277
C. III. 6	Stát - daňové pohledávky	2	152	12	2	583	3 401
C. III. 7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	94	83	111	125	71	144
C. III. 8	Dohadné účty aktivní	0	49	0	0	0	206
C. III. 9	Jiné pohledávky	60	62	0	0	0	161
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	1 371	6 288	9 747	14 274	13 708	19 938
C. IV. 1	Peníze	63	40	30	54	41	84
C. IV. 2	Účty v bankách	1 308	6 248	9 717	14 220	13 667	19 854
D. I.	Časové rozlišení	1 121	1 031	1 035	973	966	1 103
D. I. 1	Náklady příštích období	1 121	1 031	1 035	973	966	1 103

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Příloha č. 1/2 Rozvaha společnosti Enviform a.s. za období let 2006 až 2011 (v tis. Kč)

Označení	Položka	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	Pasiva celkem	14 008	28 925	30 244	34 392	46 146	71 301
A.	Vlastní kapitál	8 310	12 091	15 686	21 001	27 851	20 110
A. I.	Základní kapitál	160	160	160	2 000	2 000	2 000
A. I. 1	Základní kapitál	160	160	160	2 000	2 000	2 000
A. II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	32	32	32	32	400	400
A. III. 1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	32	32	32	32	400	400
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	3 742	5 765	8 369	10 125	15 072	0
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	3 742	5 765	8 369	10 125	15 072	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	4 376	6 134	7 125	8 844	10 379	17 710
B	Cizí zdroje	5 690	16 829	14 553	13 384	18 284	51 191
B. I.	Rezervy	0	0	0	0	0	0
B II.	Dlouhodobé závazky	0	7 688	6 009	4 013	2 073	873
B. II. 4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účast. sdružení	0	7 060	5 140	3 220	1 600	400
B. II. 10	Odložený daňový závazek	0	628	869	793	473	473
B. III.	Krátkodobé závazky	5 690	9 141	8 544	9 371	16 211	50 318
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	2 661	5 170	3 908	4 188	9 039	20 496
B. III. 4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účast. sdružení	0	0	0	0	0	15 633
B. III. 5	Závazky k zaměstnancům	1 317	1 805	2 049	2 082	3 069	5 911
B. III. 6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	805	1 131	1 136	1 172	1 891	3 688
B. III. 7	Stát - daňové závazky a dotace	804	997	1 359	1 860	2 166	4 391
B. III. 10	Dohadné účty pasivní	101	35	81	67	44	120
B. III. 11	Jiné závazky	2	3	11	2	2	79
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení	8	5	5	7	11	0
C. I. 1	Výdaje příštích období	8	5	5	7	11	0

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Příloha č. 2/1 Výkaz zisku a ztráty společnosti Envi-form a.s. za období let 2006 až 2011
(v tis. Kč)

Položka	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Tržby za prodej zboží	1 559	1 811	1 888	1 942	2 832	3 097
Náklady vynaložené na prodané zboží	1 092	1 265	1 357	1 440	2 176	2 343
Obchodní marže	467	546	531	502	656	754
Výkony	53 082	76 006	82 073	81 432	114 247	228 264
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	52 875	75 884	81 723	81 121	114 707	228 052
Změna stavu zásob vlastní činnosti	164	27	259	226	-528	-66
Aktivace	43	95	91	85	68	278
Výkonová spotřeba	19 382	29 899	26 609	23 656	33 507	73 283
Spotřeba materiálu a energie	7 104	8 268	8 871	6 227	10 331	27 900
Služby	12 278	21 631	17 738	17 429	23 176	45 383
Přidaná hodnota	34 167	46 653	55 995	58 278	81 396	155 735
Osobní náklady	27 185	36 569	42 802	43 336	63 194	127 824
Mzdové náklady	19 219	26 185	31 045	31 565	44 165	90 823
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	300	180	180	591	2 128	2 538
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	6 757	9 102	10 384	9 925	15 087	30 925
Sociální náklady	909	1 102	1 193	1 255	1 814	3 538
Daně a poplatky	51	59	62	69	76	255
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	732	1 679	3 119	3 351	3 699	3 662
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	81	215	46	342	145	467
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1	138	0	305	0	165
Tržby z prodeje materiálu	80	77	46	37	145	302
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	22	38	13	13	138	273
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	0	0	0
Prodaný materiál	22	38	13	13	138	273
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	172	-134	-80	46	-16	0
Ostatní provozní výnosy	38	209	41	313	105	380
Ostatní provozní náklady	421	706	853	803	1 106	1 532
Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	5 703	8 160	9 313	11 315	13 449	23 036
Výnosové úroky	3	1	1	63	75	11
Nákladové úroky	7	87	309	213	119	173
Ostatní finanční výnosy	0	0	11	0	4	6
Ostatní finanční náklady	49	78	47	48	95	152
Finanční výsledek hospodaření	-53	-164	-344	-198	-135	-308
Daň z příjmů za běžnou činnost	1 325	1 861	1 844	2 275	2 935	5 014
splatná	1 325	1 233	1 604	2 350	3 255	5 014
odložená	0	628	240	-75	-320	0
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	4 325	6 135	7 125	8 842	10 379	17 714
Mimořádné výnosy	65	0	3	2	0	0
Mimořádné náklady	14	1	3	0	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0	0
splatná	0	0	0	0	0	0
odložená	0	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	51	-1	0	2	0	0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	4 376	6 134	7 125	8 844	10 379	17 714
Výsledek hospodaření před zdaněním	5 701	7 995	8 969	11 119	13 314	22 728

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Envi-form a.s. Vlastní zpracování.

Příloha č. 3/1 Horizontální analýza rozvahy společnosti Enviform a.s. za období let 2006 až 2011

Položka	2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009		2011/2010	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Aktiva celkem	14 917	106,5	1 319	4,6	4 148	13,7	11 754	34,2	25 155	54,5
Dlouhodobý majetek	7 482	699,9	-648	-7,6	-773	-9,8	4 379	61,4	2 845	24,7
Dlouhodobý nehmotný majetek	-135	-48,7	-132	-93,0	-10	-100,0	486	-	-35	-7,2
Software	-135	-48,7	-132	-93,0	-10	-100,0	9	-	442	4911,1
Nedokončený dl. nehmotný majetek	0	-	0	-	0	-	477	-	-477	-100,0
Dlouhodobý hmotný majetek	7 617	961,7	-516	-6,1	-763	-9,7	3 893	54,6	2 880	26,1
Pozemky	0	-	0	-	0	-	651	-	0	0,0
Stavby	0	-	0	-	0	-	0	-	5 370	-
SMV a soubory movitých věcí	7 617	961,7	-516	-6,1	-763	-9,7	-2 463	-34,5	2 790	59,8
Nedokončený dl. hmotný majetek	0	-	0	-	0	-	5 705	-	-5 280	-92,6
Dlouhodobý finanční majetek	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
Oběžná aktiva	7 525	63,7	1 963	10,1	4 983	23,4	7 382	28,1	22 173	65,9
Zásoby	220	19,3	129	9,5	975	65,6	2 836	115,2	-581	-11,0
Materiál	186	66,7	-231	-49,7	720	307,7	3 327	348,7	-546	-12,8
Nedokončená výroba a polotovary	80	50,6	276	116,0	365	71,0	-602	-68,5	-26	-9,4
Výrobky	-53	-10,0	-17	-3,5	-140	-30,3	74	23,0	-40	-10,1
Zboží	7	4,1	101	57,4	30	10,8	37	12,1	31	9,0
Dlouhodobé pohledávky	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
Krátkodobé pohledávky	2 388	25,7	-1 625	-13,9	-519	-5,2	5 112	53,5	16 524	112,7
Pohledávky z obchodních vztahů	2 198	24,0	-1 402	-12,4	-523	-5,3	4 585	48,6	13 266	94,7
Stát - daňové pohledávky	150	7500,0	-140	-92,1	-10	-83,3	581	29050,0	2 818	483,4
Krátkodobé poskytnuté zálohy	-11	-11,7	28	33,7	14	12,6	-54	-43,2	73	102,8
Dohadné účty aktivní	49	-	-49	-100,0	0	-	0	-	206	-
Jiné pohledávky	2	3,3	-62	-100,0	0	-	0	-	161	-
Krátkodobý finanční majetek	4 917	358,6	3 459	55,0	4 527	46,4	-566	-4,0	6 230	45,4
Peníze	-23	-36,5	-10	-25,0	24	80,0	-13	-24,1	43	104,9
Účty v bankách	4 940	377,7	3 469	55,5	4 503	46,3	-553	-3,9	6 187	45,3
Časové rozlišení	-90	-8,0	4	0,4	-62	-6,0	-7	-0,7	137	14,2
Náklady příštích období	-90	-8,0	4	0,4	-62	-6,0	-7	-0,7	137	14,2

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Příloha č. 3/2 Horizontální analýza rozvahy společnosti Enviform a.s. za období let 2006 až 2011

Položka	2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009		2011/2010	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Vlastní kapitál	3 781	45,5	3 595	29,7	5 315	33,9	6 850	32,6	-7 741	-27,8
Základní kapitál	0	0,0	0	0,0	1 840	1150,0	0	0,0	0	0,0
Základní kapitál	0	0,0	0	0,0	1 840	1150,0	0	0,0	0	0,0
Kapitálové fondy	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	0,0	0	0,0	0	0,0	368	1150,0	0	0,0
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0	0,0	0	0,0	0	0,0	368	1150,0	0	0,0
Výsledek hospodaření minulých let	2 023	54,1	2 604	45,2	1 756	21,0	4 947	48,9	-15 072	-100,0
Nerozdělený zisk minulých let	2 023	54,1	2 604	45,2	1 756	21,0	4 947	48,9	-15 072	-100,0
Výsledek hospodaření běžného účetního období	1 758	40,2	991	16,2	1 719	24,1	1 535	17,4	7 331	70,6
Cizí zdroje	11 139	195,8	-2 276	-13,5	-1 169	-8,0	4 900	36,6	32 907	180,0
Rezervy	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
Dlouhodobé závazky	7 688	-	-1 679	-21,8	-1 996	-33,2	-1 940	-48,3	-1 200	-57,9
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účast. sdružení	7 060	-	-1 920	-27,2	-1 920	-37,4	-1 620	-50,3	-1 200	-75,0
Odložený daňový závazek	628	-	241	38,4	-76	-8,7	-320	-40,4	0	0,0
Krátkodobé závazky	3 451	60,7	-597	-6,5	827	9,7	6 840	73,0	34 107	210,4
Závazky z obchodních vztahů	2 509	94,3	-1 262	-24,4	280	7,2	4 851	115,8	11 457	126,8
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení.	0	-	0	-	0	-	0	-	15 633	-
Závazky k zaměstnancům	488	37,1	244	13,5	33	1,6	987	47,4	2 842	92,6
Závazky ze soc. zab. a zdrav. poj.	326	40,5	5	0,4	36	3,2	719	61,3	1 797	95,0
Stát - daňové závazky a dotace	193	24,0	362	36,3	501	36,9	306	16,5	2 225	102,7
Dohadné účty pasivní	-66	-65,3	46	131,4	-14	-17,3	-23	-34,3	76	172,7
Jiné závazky	1	50,0	8	266,7	-9	-81,8	0	0,0	77	3850,0
Bankovní úvěry a výpomoci	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
Časové rozlišení	-3	-37,5	0	0,0	2	40,0	4	57,1	-11	-100,0
Výdaje příštích období	-3	-37,5	0	0,0	2	40,0	4	57,1	-11	-100,0

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Příloha č. 3/3 Vertikální analýza rozvahy společnosti Enviform a.s. za období let 2006 až 2011
(v %)

Položka	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Aktiva celkem	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Dlouhodobý majetek	7,6	29,6	26,1	20,7	24,9	20,1
Dlouhodobý nehmotný majetek	2,0	0,5	0,0	0,0	1,1	0,6
Software	2,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,6
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	0,0
Dlouhodobý hmotný majetek	5,7	29,1	26,1	20,7	23,9	19,5
Pozemky	0,0	0,0	0,0	0,0	1,4	0,9
Stavby	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,5
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	5,7	29,1	26,1	20,7	10,1	10,5
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,0	0,0	0,0	0,0	12,4	0,6
Dlouhodobý finanční majetek	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Oběžná aktiva	84,4	66,9	70,4	76,4	73,0	78,3
Zásoby	8,1	4,7	4,9	7,2	11,5	6,6
Materiál	2,0	1,6	0,8	2,8	9,3	5,2
Nedokončená výroba a polotovary	1,1	0,8	1,7	2,6	0,6	0,4
Výrobky	3,8	1,7	1,5	0,9	0,9	0,5
Zboží	1,2	0,6	0,9	0,9	0,7	0,5
Dlouhodobé pohledávky	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Krátkodobé pohledávky	66,5	40,4	33,3	27,8	31,8	43,7
Pohledávky z obchodních vztahů	65,3	39,2	32,9	27,4	30,4	38,3
Stát - daňové pohledávky	0,0	0,5	0,0	0,0	1,3	4,8
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,7	0,3	0,4	0,4	0,2	0,2
Dohadné účty aktivní	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,3
Jiné pohledávky	0,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,2
Krátkodobý finanční majetek	9,8	21,7	32,2	41,5	29,7	28,0
Peníze	0,4	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Účty v bankách	9,3	21,6	32,1	41,3	29,6	27,8
Časové rozlišení	8,0	3,6	3,4	2,8	2,1	1,5
Náklady příštích období	8,0	3,6	3,4	2,8	2,1	1,5

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Příloha č. 3/4 Vertikální analýza rozvahy společnosti Enviform a.s. za období let 2006 až 2011 (v %)

Položka	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Pasiva celkem	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Vlastní kapitál	59,3	41,8	51,9	61,1	60,4	28,2
Základní kapitál	1,1	0,6	0,5	5,8	4,3	2,8
Základní kapitál	1,1	0,6	0,5	5,8	4,3	2,8
Kapitálové fondy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,2	0,1	0,1	0,1	0,9	0,6
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0,2	0,1	0,1	0,1	0,9	0,6
Výsledek hospodaření minulých let	26,7	19,9	27,7	29,4	32,7	0,0
Nerozdělený zisk minulých let	26,7	19,9	27,7	29,4	32,7	0,0
Výsledek hospodaření běžného účetního období	31,2	21,2	23,6	25,7	22,5	24,8
Cizí zdroje	40,6	58,2	48,1	38,9	39,6	71,8
Rezervy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dlouhodobé závazky	0,0	26,6	19,9	11,7	4,5	1,2
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účast. sdružení	0,0	24,4	17,0	9,4	3,5	0,6
Odložený daňový závazek	0,0	2,2	2,9	2,3	1,0	0,7
Krátkodobé závazky	40,6	31,6	28,3	27,2	35,1	70,6
Závazky z obchodních vztahů	19,0	17,9	12,9	12,2	19,6	28,7
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účast. sdružení	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	21,9
Závazky k zaměstnancům	9,4	6,2	6,8	6,1	6,7	8,3
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	5,7	3,9	3,8	3,4	4,1	5,2
Stát - daňové závazky a dotace	5,7	3,4	4,5	5,4	4,7	6,2
Dohadné účty pasivní	0,7	0,1	0,3	0,2	0,1	0,2
Jiné závazky	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Bankovní úvěry a výpomoci	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Časové rozlišení	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Výdaje příštích období	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Příloha č. 4/1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Enviiform a.s. za období let 2006 až 2011

Položka	2007/2006		2008/2007		2009/2008		2010/2009		2011/2010	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Tržby za prodej zboží	252	16,2	77	4,3	54	2,9	890	45,8	265	9,4
Náklady vynaložené na prodané zboží	173	15,8	92	7,3	83	6,1	736	51,1	167	7,7
Obchodní marže	79	16,9	-15	-2,7	-29	-5,5	154	30,7	98	14,9
Výkony	22 924	43,2	6 067	8,0	-641	-0,8	32 815	40,3	114 017	99,8
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	23 009	43,5	5 839	7,7	-602	-0,7	33 586	41,4	113 345	98,8
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-137	-83,5	232	859,3	-33	-12,7	-754	-333,6	462	-87,5
Aktivace	52	120,9	-4	-4,2	-6	-6,6	-17	-20,0	210	308,8
Výkonová spotřeba	10 517	54,3	-3 290	-11,0	-2 953	-11,1	9 851	41,6	39 776	118,7
Spotřeba materiálu a energie	1 164	16,4	603	7,3	-2 644	-29,8	4 104	65,9	17 569	170,1
Služby	9 353	76,2	-3 893	-18,0	-309	-1,7	5 747	33,0	22 207	95,8
Přidaná hodnota	12 486	36,5	9 342	20,0	2 283	4,1	23 118	39,7	74 339	91,3
Osobní náklady	9 384	34,5	6 233	17,0	534	1,2	19 858	45,8	64 630	102,3
Mzdové náklady	6 966	36,2	4 860	18,6	520	1,7	12 600	39,9	46 658	105,6
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	-120	-40,0	0	0,0	411	228,3	1 537	260,1	410	19,3
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2 345	34,7	1 282	14,1	-459	-4,4	5 162	52,0	15 838	105,0
Sociální náklady	193	21,2	91	8,3	62	5,2	559	44,5	1 724	95,0
Daně a poplatky	8	15,7	3	5,1	7	11,3	7	10,1	179	235,5
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	947	129,4	1 440	85,8	232	7,4	348	10,4	-37	-1,0
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	134	165,4	-169	-78,6	296	643,5	-197	-57,6	322	222,1
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	137	13700,0	-138	-100,0	305	-	-305	-100,0	165	-
Tržby z prodeje materiálu	-3	-3,8	-31	-40,3	-9	-19,6	108	291,9	157	108,3
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	16	72,7	-25	-65,8	0	0,0	125	961,5	135	97,8
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
Prodaný materiál	16	72,7	-25	-65,8	0	0,0	125	961,5	135	97,8
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích	-306	-177,9	54	-40,3	126	-157,5	-62	-134,8	16	-100,0
Ostatní provozní výnosy	171	450,0	-168	-80,4	272	663,4	-208	-66,5	275	261,9
Ostatní provozní náklady	285	67,7	147	20,8	-50	-5,9	303	37,7	426	38,5
Provozní výsledek hospodaření	2 457	43,1	1 153	14,1	2 002	21,5	2 134	18,9	9 587	71,3
Výnosové úroky	-2	-66,7	0	0,0	62	6200,0	12	19,0	-64	-85,3
Nákladové úroky	80	1142,9	222	255,2	-96	-31,1	-94	-44,1	54	45,4
Ostatní finanční výnosy	0	-	11	-	-11	-100,0	4	-	2	50,0
Ostatní finanční náklady	29	59,2	-31	-39,7	1	2,1	47	97,9	57	60,0
Finanční výsledek hospodaření	-111	-209,4	-180	-109,8	146	42,4	63	31,8	-173	-128,1
Daň z příjmů za běžnou činnost	536	40,5	-17	-0,9	431	23,4	660	29,0	2 079	70,8
splatná	-92	-6,9	371	30,1	746	46,5	905	38,5	1 759	54,0
odložená	628	-	-388	-61,8	-315	-131,3	-245	326,7	320	-100,0
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1 810	41,8	990	16,1	1 717	24,1	1 537	17,4	7 335	70,7
Mimořádné výnosy	-65	-100,0	3	-	-1	-33,3	-2	-100,0	0	-
Mimořádné náklady	-13	-92,9	2	200,0	-3	-100,0	0	-	0	-
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
splatná	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
odložená	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
Mimořádný výsledek hospodaření	-52	-102,0	1	100,0	2	-	-2	-100,0	0	-
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
Výsledek hospodaření za účetní období	1 758	40,2	991	16,2	1 719	24,1	1 535	17,4	7 335	70,7
Výsledek hospodaření před zdaněním	2 294	40,2	974	12,2	2 150	24,0	2 195	19,7	9 414	70,7

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviiform a.s. Vlastní zpracování.

Příloha č. 4/2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Enviform a.s. za období let 2006 až 2011 (v %)

Položka	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Tržby za prodej zboží	2,9	2,3	2,3	2,3	2,4	1,3
Náklady vynaložené na prodané zboží	2,0	1,6	1,6	1,7	1,9	1,0
Obchodní marže	0,9	0,7	0,6	0,6	0,6	0,3
Výkony	97,5	97,8	98,2	98,0	97,2	98,8
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	97,1	97,7	97,7	97,7	97,6	98,7
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,3	0,0	0,3	0,3	-0,4	0,0
Aktivace	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Výkonová spotřeba	35,6	38,5	31,8	28,5	28,5	31,7
Spotřeba materiálu a energie	13,1	10,6	10,6	7,5	8,8	12,1
Služby	22,6	27,8	21,2	21,0	19,7	19,6
Přidaná hodnota	62,8	60,0	67,0	70,2	69,3	67,4
Osobní náklady	49,9	47,1	51,2	52,2	53,8	55,3
Mzdové náklady	35,3	33,7	37,1	38,0	37,6	39,3
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,6	0,2	0,2	0,7	1,8	1,1
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12,4	11,7	12,4	11,9	12,8	13,4
Sociální náklady	1,7	1,4	1,4	1,5	1,5	1,5
Daně a poplatky	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1,3	2,2	3,7	4,0	3,1	1,6
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,1	0,3	0,1	0,4	0,1	0,2
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,0	0,2	0,0	0,4	0,0	0,1
Tržby z prodeje materiálu	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Prodaný materiál	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0,3	-0,2	-0,1	0,1	0,0	0,0
Ostatní provozní výnosy	0,1	0,3	0,0	0,4	0,1	0,2
Ostatní provozní náklady	0,8	0,9	1,0	1,0	0,9	0,7
Provozní výsledek hospodaření	10,5	10,5	11,1	13,6	11,4	10,0
Výnosové úroky	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0
Nákladové úroky	0,0	0,1	0,4	0,3	0,1	0,1
Ostatní finanční výnosy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ostatní finanční náklady	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Finanční výsledek hospodaření	-0,1	-0,2	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1
Daň z příjmů za běžnou činnost	2,4	2,4	2,2	2,7	2,5	2,2
splatná	2,4	1,6	1,9	2,8	2,8	2,2
odložená	0,0	0,8	0,3	-0,1	-0,3	0,0
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	7,9	7,9	8,5	10,6	8,8	7,7
Mimořádné výnosy	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mimořádné náklady	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
splatná	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
odložená	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mimořádný výsledek hospodaření	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Výsledek hospodaření za účetní období	8,0	7,9	8,5	10,6	8,8	7,7
Výsledek hospodaření před zdaněním	10,5	10,3	10,7	13,4	11,3	9,8

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Příloha č. 5/1 Rozklad ukazatele ROE metodou postupných změn za období let 2006 až 2011

Rozklad ROE metodou postupných změn za období 2007/2006

1. úroveň	$a_{i 2006}$	$a_{i 2007}$	Δa_i	ΔROE_{ai}	pořadí
$a_1 = \text{EAT/T}$	0,0804	0,0789	-0,0014	-0,9440	3.
$a_2 = \text{T/A}$	3,8859	2,6861	-1,1998	-15,9679	1.
$a_3 = \text{A/VK}$	1,6857	2,3923	0,7066	14,9845	2.
Suma				-1,9275	

2. úroveň	$a_{i 2006}$	$a_{i 2007}$	Δa_i	ΔROS_{ai}	pořadí
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,7676	0,7672	-0,0004	-0,0037	3.
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,9988	0,9892	-0,0095	-0,0767	1.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,1049	0,1040	-0,0008	-0,0637	2.
Suma				-0,1441	

Rozklad ROE metodou postupných změn za období 2008/2007

1. úroveň	$a_{i 2007}$	$a_{i 2008}$	Δa_i	ΔROE_{ai}	pořadí
$a_1 = \text{EAT/T}$	0,0789	0,0852	0,0063	4,0266	2.
$a_2 = \text{T/A}$	2,6861	2,7645	0,0785	1,5996	3.
$a_3 = \text{A/VK}$	2,3923	1,9281	-0,4642	-10,9355	1.
Suma				-5,3093	

2. úroveň	$a_{i 2007}$	$a_{i 2008}$	Δa_i	ΔROS_{ai}	pořadí
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,7672	0,7944	0,0272	0,2796	2.
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,9892	0,9667	-0,0225	-0,1863	3.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,1040	0,1110	0,0069	0,5333	1.
Suma				0,6266	

Rozklad ROE metodou postupných změn za období 2009/2008

1. úroveň	$a_{i 2008}$	$a_{i 2009}$	Δa_i	ΔROE_{ai}	pořadí
$a_1 = \text{EAT/T}$	0,0852	0,1065	0,0213	11,3308	1.
$a_2 = \text{T/A}$	2,7645	2,4152	-0,3494	-7,1721	3.
$a_3 = \text{A/VK}$	1,9281	1,6376	-0,2905	-7,4691	2.
Suma				-3,3104	

2. úroveň	$a_{i 2008}$	$a_{i 2009}$	Δa_i	ΔROS_{ai}	pořadí
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,7944	0,7954	0,0010	0,0106	3.
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,9667	0,9812	0,0145	0,1281	2.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,1110	0,1364	0,0255	1,9870	1.
Suma				2,1257	

Rozklad ROE metodou postupných změn za období 2010/2009

1. úroveň	a_i 2009	a_i 2010	Δa_i	ΔROE_{ai}	pořadí
$a_1 = EAT/T$	0,1065	0,0883	-0,0182	-7,1869	1.
$a_2 = T/A$	2,4152	2,5471	0,1319	1,9078	2.
$a_3 = A/VK$	1,6376	1,6569	0,0193	0,4330	3.
Suma				-4,8461	

2. úroveň	a_i 2009	a_i 2010	Δa_i	ΔROS_{ai}	pořadí
$a_1 = EAT/EBT$	0,7954	0,7796	-0,0158	-0,2120	2.
$a_2 = EBT/EBIT$	0,9812	0,9911	0,0099	0,1057	3.
$a_3 = EBIT/T$	0,1364	0,1143	-0,0221	-1,7107	1.
Suma				-1,8171	

Rozklad ROE metodou postupných změn za období 2011/2010

1. úroveň	a_i 2010	a_i 2011	Δa_i	ΔROE_{ai}	pořadí
$a_1 = EAT/T$	0,0883	0,0766	-0,0117	-4,9242	3.
$a_2 = T/A$	2,5471	3,2419	0,6948	8,8218	2.
$a_3 = A/VK$	1,6569	3,5455	1,8887	46,9218	1.
Suma				50,8194	

2. úroveň	a_i 2010	a_i 2011	Δa_i	ΔROS_{ai}	pořadí
$a_1 = EAT/EBT$	0,7796	0,7794	-0,0002	-0,0019	3.
$a_2 = EBT/EBIT$	0,9911	0,9924	0,0013	0,0116	2.
$a_3 = EBIT/T$	0,1143	0,0991	-0,0152	-1,1766	1.
Suma				-1,1668	

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.

Příloha č. 5/2 Rozklad ukazatele ROE metodou logaritmickou za období let 2006 až 2011

Rozklad ROE metodou logaritmickou za období 2007/2006

1. úroveň	a_i 2006	a_i 2007	$I a_i$	ΔROE_{ai}	pořadí
$a_1 = \text{EAT/T}$	0,0804	0,0789	0,9821	-0,9351	3.
$a_2 = \text{T/A}$	3,8859	2,6861	0,6912	-19,0878	1.
$a_3 = \text{A/VK}$	1,6857	2,3923	1,4192	18,0953	2.
Suma				-1,9275	

2. úroveň	a_i 2006	a_i 2007	$I a_i$	ΔROS_{ai}	pořadí
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,7676	0,7672	0,9995	-0,0037	3.
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,9988	0,9892	0,9904	-0,0764	1.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,1049	0,1040	0,9920	-0,0640	2.
Suma				-0,1441	

Rozklad ROE metodou logaritmickou za období 2008/2007

1. úroveň	a_i 2007	a_i 2008	$I a_i$	ΔROE_{ai}	pořadí
$a_1 = \text{EAT/T}$	0,0789	0,0852	1,0794	3,6683	2.
$a_2 = \text{T/A}$	2,6861	2,7645	1,0292	1,3829	3.
$a_3 = \text{A/VK}$	2,3923	1,9281	0,8060	-10,3605	1.
Suma				-5,3093	

2. úroveň	a_i 2007	a_i 2008	$I a_i$	ΔROS_{ai}	pořadí
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,7672	0,7944	1,0354	0,2855	2.
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,9892	0,9667	0,9772	-0,1891	3.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,1040	0,1110	1,0668	0,5302	1.
Suma				0,6266	

Rozklad ROE metodou logaritmickou za období 2009/2008

1. úroveň	a_i 2008	a_i 2009	$I a_i$	ΔROE_{ai}	pořadí
$a_1 = \text{EAT/T}$	0,0852	0,1065	1,2495	9,7426	1.
$a_2 = \text{T/A}$	2,7645	2,4152	0,8736	-5,9102	3.
$a_3 = \text{A/VK}$	1,9281	1,6376	0,8494	-7,1427	2.
Suma				-3,3104	

2. úroveň	a_i 2008	a_i 2009	$I a_i$	ΔROS_{ai}	pořadí
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,7944	0,7954	1,0012	0,0119	3.
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,9667	0,9812	1,0150	0,1422	2.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,1110	0,1364	1,2294	1,9716	1.
Suma				2,1257	

Rozklad ROE metodou logaritmickou za období 2010/2009

1. úroveň	$a_i 2009$	$a_i 2010$	$I a_i$	ΔROE_{ai}	pořadí
$a_1 = EAT/T$	0,1065	0,0883	0,8293	-7,4176	1.
$a_2 = T/A$	2,4152	2,5471	1,0546	2,1082	2.
$a_3 = A/VK$	1,6376	1,6569	1,0118	0,4633	3.
Suma				-4,8461	

2. úroveň	$a_i 2009$	$a_i 2010$	$I a_i$	ΔROS_{ai}	pořadí
$a_1 = EAT/EBT$	0,7954	0,7796	0,9801	-0,1953	2.
$a_2 = EBT/EBIT$	0,9812	0,9911	1,0101	0,0979	3.
$a_3 = EBIT/T$	0,1364	0,1143	0,8377	-1,7196	1.
Suma				-1,8171	

Rozklad ROE metodou logaritmickou za období 2011/2010

1. úroveň	$a_i 2010$	$a_i 2011$	$I a_i$	ΔROE_{ai}	pořadí
$a_1 = EAT/T$	0,0883	0,0766	0,8679	-8,3725	3.
$a_2 = T/A$	2,5471	3,2419	1,2728	14,2489	2.
$a_3 = A/VK$	1,6569	3,5455	2,1399	44,9429	1.
Suma				50,8194	

2. úroveň	$a_i 2010$	$a_i 2011$	$I a_i$	ΔROS_{ai}	pořadí
$a_1 = EAT/EBT$	0,7796	0,7794	0,9998	-0,0017	3.
$a_2 = EBT/EBIT$	0,9911	0,9924	1,0013	0,0108	2.
$a_3 = EBIT/T$	0,1143	0,0991	0,8669	-1,1759	1.
Suma				-1,1668	

Zdroj: Data z účetních závěrek společnosti Enviform a.s. Vlastní zpracování.